全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

14种市场法则与差价技术批判

[第一版·中文版]

缪非 著



宁波出版社
NINGBO PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股市的天空

THE SKY OF STOCK MARKET

14种市场法则与差价技术批判

14 KIND OF MARKET RULES AND PRICE DIFFERENCE TECHNOLOGY CRITIQUE

[第一版·中文版]

□缪非 著



宁波出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

股市的天空:14种市场法则与差价技术批判/缪非著.—宁波:宁波出版社,2008.12

ISBN 978-7-80743-340-8

Ⅰ.股… Ⅱ.缪… Ⅲ.股票—资本市场—研究 Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第212926号

股市的天空——14种市场法则与差价技术批判

著　　者　缪　非
责任编辑　廖维勇
出　　版　宁波出版社(宁波市苍水街79号　315000)
发　　行　宁波出版社(宁波市苍水街79号　315000)
经　　销　全国新华书店
印　　刷　浙江开源印务有限公司
开　　本　890毫米×1230毫米 1/16
印　　张　11
字　　数　145千
版　　次　2009年1月第1版
印　　次　2009年1月第1次印刷

书　　号　ISBN 978-7-80743-340-8
定　　价　30.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

■□关于本书结构的特别说明

第一部分《财富对话》,深入回答的是"为什么要投资股票,如何投资股票"。第二部分《关于成本》,通过简单的数学模型阐述"低成本是股票投资成功的最为重要的要律",是本书的重要思想之一。第三部分《关于差价(上)》,之所以把差价内容分为上下两部分,并在结构上间隔,是因为关于差价的上部分论述的平衡总原则,是本书一个核心思想,没有对其的明了,无法理解以下内容。差价技术1–5则是由平衡原则在不同层面演绎而来,因此归在一起。第四部分《关于个股》,论述的是价值发现的思想,是本书最有实用价值的部分。第五部分《关于差价(下)》,主要以差价技术的角度进行归类。其他部分论述的也是一个投资者决不可轻视的。

特别申明:本书涉及的所有个股论述,仅为论证观点,不构成推荐买入或卖出的理由。

本书所涉数据有两种情况:一是以历史片断佐证观点,不求时效;二是材料数据,全部截至2008年12月31日。提请读者阅读时注意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

contents

[目录]

财富对话
001 作者自序 1
012 作者自序 2
016 作者自序 3

关于成本
025 论成本:一个简单数学模拟下的新发现
关于差价(上)
040 论平衡:股市的至高法则
——平衡法则,市场技术及批判[市场法则 1–5]
关于个股
078 论价值发现[市场法则 6]
099 论资产配置的问题[市场法则 7]
关于差价(下)
105 论时机之一:变局中极大机会的发现与运用[市场法则 8]
116 论时机之二:一天的买卖时机[市场法则 9]
119 论时机之三:逃生与抄底的绝技[市场法则 10]
127 论时机之四:一轮行情中回避调整的最佳策略[市场法则 11]
其他
132 重视信息革命引起的股市新格局[市场法则 12]
137 论灵感[市场法则 13]
140 论心态[市场法则 14]
145 什么是真正的利润?
附录
149 附录 1:上证综指 & 深证成指 1990–2008 月(年)K 线图
上证综指 & 深证成指[1990–2008]年度涨跌幅
152 附录 2:世界主要股市股指月 K 线图
156 附录 3: 伯克希尔·哈撒韦公司 42 年[1965–2006]业绩表
158 附录 4:个人历年证券投资[2009–2020]记录表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□财富对话
■作者自序 1

变化是机会。

一个人在一生中在投资市场总会遇上几次大的“冷”“热”之变。

百年不遇的金融风暴 2007-2008 年在全球突然爆发，并蔓延到实体经济，经济危机成为人们生存发展的全面威胁。然而，作者认为，在危机中死亡或消退是你对过去的错误付出的代价。冷热交替属不可颠覆之客观规律，冬天乃春天之母。为求生存与发展，为了下一个春天，除了未雨绸缪备足资金粮草，最为重要的是准备好精神食粮，树立正确的投资思想，掌握真正正确的投资技术。

[为什么要投资股票？]

一般投资者开始进入股票市场时，最大的困惑是，感觉风险太大，或认为收益具有不确定性，心态比较复杂。

“从 1927 年以来，美国普通股票的平均年收益率为 9.8%，而公司债券为 5%，政府债券为 4.4%，短期国库券为 3.4%。根据消费价格指数 CPI(consumer price index)计算，扣除长期通货膨胀率每年 3%，股票的实际年收益率为 6.8%，尽管在之后 60 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股市经历崩盘、经济萧条、战争、经济衰退、10 次总统更换，等等，但是借复利的力量，股票投资收益仍然是公司债券的 15 倍，是国库券的 30 倍还要多。”“举例看，如你 1927 年投入 1000 美金，60 年后，投资国库券、政府债券、公司债券、普通股票的收获分别是：7400、13200、17600、272000 美元。”

上述是曾被《时代》杂志评为“全球最佳基金经理”的美国人彼得·林奇(Peter lynch,John Rothchild)在其代表作中给出的事实。

股票投资是真正能跑过 CPI 的选择。

为什么股票投资能胜出其他投资工具？答案是明确的：投资股票是投资公司，好公司是一部获利的机器，可以让投资人分享其不断成长产生的增值。

[什么是股票投资的正确思想？]

那么，为什么在现实生活中，我们遍见的是亏损的股民，而很少见赚钱的投资者？

答案实际上已在上面的论述中。投资股票一定要当做投资企业。现实中不到 1%的人能做到这一点，99%以上的人把股票投资获利眼光放在了股价日常波动的差价上。

这就是现象背后的根本原因。

1%与 99%的差异，在世界投资理论派别上也形成了技术分析与价值投资的分野：前者认为市场总是有效的，强调从股价的历史数据中寻求未来股价的趋势；后者强调企业内在价值，强调企业价值与股票价格之差是投资的要点所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

后者以本·格雷厄姆(Ben Graham)为鼻祖,价值投资取得了实践的空前成功,出现了一大批顶尖证券投资专家,如马里奥·加贝利、约翰·奈夫、米歇尔·普赖斯、约翰·鲍弋尔等。而沃伦·巴菲特(Warren Buffett)以股票投资为主要途径,通过连续43年的胜绩,于2008年3月份首次取代比尔·盖茨,荣膺《福布斯》杂志富豪榜全球首富。2007年12月11日,伯克希尔·哈撒韦公司(Berkshire Hathaway Inc.)Class A股票价格录得创纪录的每股151650美元,四十多年前它的价格是13美元。

态度决定出路。

关键是,你对待资本市场的正确态度的选择:你是利用市场日常波动做微小的差价,还是着眼股票背后的企业成长来投放你的真金白银。

发现内在价值空间,发现股价低于价值的公司,是价值投资最为重要的工作。

当然,在各国证券市场不同历史阶段,会出现暴利性机会,如中国曾出现认购券、转配股、法人股等历史机会,现在又有人把眼光瞄准大小非了。但是,这里隐藏着财务、时间跨度、陷阱、概率等复杂的投资问题,并不是看上去那么简单,否则,你就没有吸取曾经强大的德隆倒下的教训。

价值投资也许会面临不同成功方法的挑战,但价值投资对于绝大多数的投资人而言是一个很好的或说是最好的选择。

[正确看待中国股市投资机会]

现在,我们以中国证券市场来分析投资机会。

中国证券市场如从1990年12月19日上海证券交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

建立起计，已有近20年历史。其间，经历了至少六次牛熊转换，一次次大浪淘沙，一批批翻卷股民。

长江后浪推前浪。

本书以发生在2005-2007年中国股票市场的特大牛市为例来分析市场规律。这轮牛市不但涨幅为全球之冠，而且让包括很多实业家在内的"有钱人"重新思考资本市场的魅力和相关问题。

先来看看这轮牛市发生的背景。

一个背景是，2005年，作为"经济晴雨表"的中国股市徘徊在10倍左右市盈率水平线上，沪深指数还在1993年高点下踌躇，股市的总市值才3万多亿，仅为香港市场的1/3，而同期我国的经济增长却翻了数倍。

另一个背景是，2005年，当时在中国有许多的人，主要是中小企业主，完成了财富的初步积累，而这个"积累"正达到一个阶段性的临界点上；还有更多的人，主要是所谓的各层职业经理、其他白领、各行业的高收入人群或家庭，居民的"流动性过剩"式闲钱明显。据人民银行统计数据，2005年12月底，我国城乡居民本、外币储蓄存款余额折合人民币为14.71万亿元，储蓄率已高达39%，超过日本1985年曾创下的35%的历史最高纪录，而同期美国居民各种存款比重仅为9.43%，日本为15%。"钱生钱"动机加之CPI压力，"笼中钱"正急切地寻找新的出口路径。

这种内外背景的反差由一场史无前例的股权改革直接引发。

2005年5月启动的以大小股东间"对价"为手段的股改，是一场解决中国股权长期分割状态的伟大变革。

当时，市场对启动的股改持乐观态度，加之2008年北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

奥运会的人气预期，沪深股市终于爆发了波澜壮阔的一轮牛市。上证综指于2007年10月16日创下6124点历史高点，较2005年6月10日998点启动低点，上涨514%；深证成指于2007年10月创下19600点高点较之2005年6月的2590点低点涨幅达657%。历时2年4个月，沪市5倍多涨幅，深市6.5倍涨幅，不但创下了中国股票市场近20年来最大一轮牛市，也充分展示了资本市场巨大的财富嬗变魅力。

之后，受大于2倍于流通股的“大小非”不断解禁的压力，及“股市内在调整压力、国际经济金融环境不确定因素增加、我国经济发展面临国际经济环境重大变化和国内严重自然灾害冲击等多重因素综合作用的影响，同时由于我国资本市场的机制、体制以及市场结构仍不健全”(引自新华社《关于中国股市的通信》)，二级市场承受极大的卖压。

沪深指数于2007年10月始一路走低，至2008年12月31日，上证综指收于1820点、深证成指收于6485点，分别较高点2007年10月收盘指数5954点、19531点，跌去69%、69%。

不容置疑的是，股权改革大大地推进了中国股票市场股本结构的市场化，可以预期，经过2008年世界性金融风暴的洗涤及2008年、2009年针对“大小非”解禁出现的新问题进行金融衍生品适度创新后，2009-2010年后，市场将真正步入由股权分置市场转变为全流通市场的时代，中国股票市场基础制度环境将发生重大变化。

无数的投资人在关心，未来中国股市会如何？

作者认为，这是个伪命题，真正的命题是：未来中国经济会如何？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

过去的 30 年,中国经济年平均增长速度为 9.8%,引领全球。至 2007 年,中国 GDP 已经达到 3.62 万亿美元,排名世界第四,在过去 5 年里连升两位。

根据世界银行发布的报告, 以市场汇率计算,2007 年中国经济增长对世界 GDP 增长的贡献度达到 16%,并且超过美国经济增长的贡献度。而以购买力评价汇率计算,中国的贡献度甚至会更高。

2008 年 11 月 10 日,中国政府公布了有史以来力度最大的刺激经济措施,在 2010 年前将通过增加开支和减税方式投资 4 万亿元用于十个方面的建设。

有专家称,中国的高速增长在未来依然是可持续的。主要原因在于,尽管中国经济规模总量很大,但人均规模尚小,有足够的成长空间和成长潜力。2006 年中国人均 GDP 达到 2000 美元左右,还很低。根据 2005 年新颁布的进入发达国家的标准,人均 GDP 应达到 10000 美元,中国最早实现这个目标大概还需要 10–15 年。更有专家指出,财政、货币、价格和社会体制改革,都将为下一步中国经济创造前所未有的机遇,都必将推动经济保持稳定、高速、协调的发展。

然而,受 2008 年全球性风暴的冲击,及我国中小企业在相当长时间内需正视能源、环境、劳动力成本甚至产品专利、商誉、品牌、管理、核心竞争力等一系列已出现的或将出现的困难和困惑。从珠三角到长三角、环渤海湾,无数的中小企业面临前所未有的困境,2008 年始“过冬”气氛弥漫整个中国。2008 年,是中国百年奥运年,是改革开放 30 周年,然而,我们会过一个世界性的冬天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

变化是机会。世界正寻找新的金融坐标，谁说不是给了中国一个新角色的机会？

英国人阿诺德·汤因比《历史研究》(A STUDY OF HISTORY,ARNOLD TOYNBEE)告诉我们如何思索历史。宽一些视野、大一些时间跨度看可能会有更正确的视野。

沃伦·巴菲特这个投资伟人在 2008 年 8 月 22 日接受美国 CNBC 电视台采访时，再三表示看好中国股市，认为至少从十年看中国没问题，就不要关心现在的一些所谓困境："中国和美国一样，未来半年或一年发生什么真的并不重要，关键是未来 10 年会发生什么。"

借用世界商品投资大师吉姆·罗杰斯(Jim Rogers)的话"在未来的 10 年到 20 年，有几件事会影响世界，第一就是中国的发展，21 世纪是中国的世纪"。

中国工业黄金 30 年已结束，正过渡到内需型经济，进入另一繁荣期。英国从 1800 年开始到第一次世界大战爆发，繁荣期 130 年；美国繁荣期从 1890 年开始到 2000 年见顶，约 110 年；中国 1978 年开始至现在只运行了 30 年。这种观点不是没有道理。

中国经济的强大，这并不是一个很值得怀疑的大概率事件。

不怀疑中国的前景就不必担心股市的起伏。

但，《伟大的博弈—华尔街金融帝国的崛起(1653–2004)》(THE GREAT GAME—The Emergence of Wall Street as a World Power,by John Steele Gordon)十分清楚地告诉了我们美国证券市场发展的曲折性。在最近三十年中美国股市经历了太多的系统风险。而以持续 43 年业绩胜出市场并于 2008 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

成为这个星球首富的美国资本家沃伦·巴菲特持有的可口可乐(1988 年买入)、华盛顿邮报等不但占其管理的伯克希尔·哈撒韦公司资产的大比重而且 20 多年拥有不减持。

从 1990 年 12 月新中国上海证券交易所成立始计,至 2008 年,证券市场历史不到 20 年;而美国证券市场如果从 1792 年《梧桐树协议》起计已走过了 200 多年。我们可以相信,中国股市更广阔的天空一定在前面。

[哪里发生了错误?]

人性的弱点是:“冷”时看不到“热”,“热”时看不到“冷”。

不要说一般的家庭在股市上的惨败,即使是历经商海考验的企业、企业家,面对股市的无常也无比犹豫、困惑。

一个现象是:不少企业,甚至一些上市公司,特别是受 2006-2007 牛市之牵引,除积极在高位进行股票投资外,2007 年盲目参与增发、参基,不断地抢进 PE(Private Equity,私募股权投资。以下简称 PE),结果,损失无比惨重。

它们的投资逻辑十分简单:二级市场价格如“堰塞湖”一样高悬,进入类一级市场的相对低价一定没错。巨大的差价就是利润的召唤。

这里,错误明显存在于三个方面。

一是估值的时空错置。

能以今天 60 多倍的市盈率 P/E (Price-earnings ratio,以下简称 P/E)衡量明天的估价水平吗?这显然是“刻舟求剑”。2007 年 8 月,浙江两家实力雄厚的房地产企业老板认真地问作者要不要参与山东一家上市公司的增发,而且称对方说要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一周内必须确认，中介还要数百万元好处费。而增发市盈率多少？三十五倍以上。这两个老板已在积极调动资金了。在作者坚决的劝说下，他们终于悻悻地放弃了这个“机会”。实际上，道理很简单，只不过在“热闹”时要多一份“冷静”，绝不能简单地以今天的 P/E 去支持明天的价格。

据 WIND 数据统计，2008 年 1-8 月共有 96 家上市公司实施了增发，而以 8 月底收盘价计算，股价跌破增发价的公司高达 78 家，占 81%；而另有已提出增发申请但仍未实施的 163 只个股中，以 8 月底收盘价计算，仅有 11 只的收盘价仍在增发价之上。

据相关公司公告，在 2006-2007 年股指高点上，100 多家上市公司奋勇冲进股市，一些主业极为优秀的上市公司也有在参基、高位股票投资中损失过亿元。

市场投资的盲目、无序可见一斑。

让人疑惑的是，至少在 2006-2007 年打新股的收益远远超过银行资金成本的时候，敢于快速抢进进行确定性高收益(没有风险。年化净收益率超过 15%：在投资大师眼里一个极难长期连续超越的数限)的上市公司却甚少。

一“多”一“少”引人反思。一轮潮汐过后，裸泳者不少。

二是不能明了市场退出生态链的逻辑。

不可否认，日后，PE 是会让中国一些具有综合实力的投资公司起飞。Goldman Sachs Group Inc.这样的公司不能说不会在中国出现(其在 2008 年金融风暴中为利益动机偏差及过度杠杆所累)。

据相关统计，至 2008 年 8 月，至少有 55 家上市公司不同程度参股了创投公司，实施 PE 策略。相信，基于中国中小板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的预期,会有更多的上市公司介入。

但参与资本市场,必须明了一个资本生态逻辑。

一般来看,股权投资市场的生态链是这样的:大量中小企业(我国大约有860万家企业)→PE(VC)公司(股份有限公司约有6万家)→PRE-IPO公司→一级市场IPO公司(每年大约成功进行IPO的约100家)→二级市场公司(约2000家)。这是一个类金字塔结构。

而股权投资的利益的实现一般以退出为主要目的,而且以二级市场为主要路径(包括沪深A股,另有B股、S股、H股、N股等),此外,上海、天津发展中的股交所、产权市场甚至柜台交易市场OTC会产生另一平台。显然,不同位置的公司价值(价格)主要以二级市场的价位水平作为基准线的(除了不以套现为目的的产业股权投资)。

再来看另一个数据:据美国《财富》Fortune杂志,美国大约62%的企业寿命不超过5年,只有2%的企业能活到50岁,中小企业的平均寿命不到7年,大企业平均寿命不足40年;一般的跨国公司平均寿命为10–12年;世界500强企业平均寿命为40–42年,1000强企业平均寿命为30年。中国集团公司的平均寿命为7–8年;小企业的平均寿命为2.9年,中国企业平均寿命约3.5年。

那么,在二级市场市盈率只有十几倍(国际水平)时,综合股权投资的时间成本、机会成本、选择面、IPO的不确定性、运营成本、人的成本等因素,从概率上分析,可以完全肯定:对绝大多数投资人而言,直接在二级市场投资的成功概率反而明显高于其他投资。

显然,无论从公司退出机会来看,还是企业生命周期来看,当P/E很低时,做PE的风险反而较大。PE、IPO、PRE–

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

IPO、二级市场投资胜率是在变化的。它们在风险、收益方程中是一个正弦函数。

三是优势的判断。

在世界性热钱增多后，好公司不欢迎不能带来附加值的资金。上市通道、管理、其他资源常成为不可或缺的“聘礼”了。有几家公司具备这个条件？实际上如高盛等顶尖投资公司创造的利润是极诱人，然而这是因为有它的附加值起着极大作用。

不同时期、不同情况下完全应有不同策略。这是辩证法告诉我们的真理：一切以时间条件的变化而变化。

当作者快收稿时，深沪平均 P/E 接近国际水平。

又见黄金遍地时。

“We are all in the gutter,but some of us are looking at stars.”——我们都深陷泥泞，但仍有人在仰望星空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

■作者自序 2

[价值投资的知与行]

当 1997 年看《一个美国资本家的成长——沃伦·巴菲特传》(罗杰·洛文斯坦著,海南出版社)一书时,作者也没有想到十年后,对沃伦·巴菲特的膜拜,在中国达到现在这般的炽烈情形。2007 年海南出版社出了修订版,封面从冷静的木绿色改为了热烈的橙黄色,开本也从 1/32 扩大到 1/16。现在,越来越多的国内投资者开始关注价值投资。而美国法律教授劳伦斯 A.坎宁安编的《巴菲特致股东的信:股份公司教程》(The Essays of Warren Buffett Lessons for Corporate America,by Warren Buffett,Edit:Lawrence A.Cunningham),更是帮助我们认清内在价值的投资逻辑。

现在，太多的人在发表对 2008 年已成世界首富巴老的股票投资理念的理解与主张。但没有真正理解导致误入歧途或叶公好龙的情况一定会发生或存在。实际上价值投资是“知难行难”(不是“知易行难”)。

首先,我们究竟有没有理解价值投资精髓?要真正理解、接受价值投资一定是极不易的。就拿其内核理念——对企业“内在价值”的理解而言,就是一个最不具确定性的东西。伯克希尔宣称的“购买额大、可靠的持续获利能力、企业股东权益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

回报水平、适当的管理、简单的企业、明确的出价的界定"确实指明了方向。但是,针对一家具体的企业,其未来的时间内现金的折现值的判断实在可以有太多的主观性,ROE 的变数实在太多。价值投资的鼻祖本· 格雷厄姆在《证券分析》(Security Analysis,by Ben Graham)中认为"内在价值必然关注赢利能力,但从历史收益数据是无法估算出未来收益的,即使是预示未来收益是上升还是下降都不可能。必须有足够的证据表明收益平均数或上升下降趋势能够可靠地保持到未来。这不能作为证券分析的通用前提。"

一双慧眼是要数十年的时间和实践的培养的。巴老的四十多个春秋的思想积累,要"知"是极不易的。不少人说"知易",其实一定不易。这是其一。

其次,是一个概率问题。

在中国沪深股市 1877 家上市公司(截至 2008 年 12 月底)中,寻找出 1 至 10 家好企业好股票的概念是多少? 0.05%-0.5%,显然是小概率事件。2007-2008 年牛市中一些基金及名人竭力推荐的大众情人万科、招商银行、茅台可以是不错的候选,但一定还得经时间来检验。资本市场没有"保送生"。"据对美国 1200 家公司的实验数据,揭示的企业收益与股价之间相关性为:持股为 3 年,相关系数为 0.131-0.360(0.360 的相关系数意味着价格方差的 36%由收益方差来解释);持股 5 年,相关系数为 0.374-0.599;持股 10 年,相关系数增至 0.593-0.695;持股 18 年,收益与股价的相关系数达到 0.688——具有显著意义的相关性"(参见罗伯特·哈格斯特朗在《巴菲特的投资组合》)。结论是:时间越长,相关性越大。所以,这种检验是以你的时间生命为代价的,失败了是绝没有重来机会的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

结论在前是致命的。至少,你要不断地动态观察投资标的。

很幸运,作者在 2008 年春节前 80%的资金集中持有用友软件(600588.SH)(2007 年 8 月开始买入,至 2008 年 1 月左右集中度达到 80%),一步跨过了 3000 多点牛熊沟壑。从天而降的熊市利剑,终于没有刺穿我的"铠甲",更没有刺到我的"心脏"(在圈内,我总是对朋友们比喻说,不要让熊市的长矛刺死我们,一定要设法保护自己的资金安全,资金是生命,是战斗的士兵)。遗憾的是,从 2007 年 8 月开始至 2008 年正月初三止,作者至少向周围五个以上朋友明确推荐这支股票,但只有一个人买进。作者当时的选择、判断的理由是安全性与好公司各占 50%权重,他(她)们没有买进的理由是"绝对价太高""已涨了"(我从 40 元多点进,我最早推荐时也就涨 10%多些)。我不是说也不能确定用友软件就是中国的运通或可口可乐,我想说的是,要一个投资者理解一个公司、一支股票并愿支付十年以上甚至一生时间作为代价,他(她)必须真正理解这家企业的价值。"知难行难"可见一斑。[特别申明:作者对用友软件(600588.SH)的论述不构成推荐理由]

此外,就是中外股市环境的差异性。

我相信中国在我儿子(2003 年 10 月出生)这一代成为这个星球上最强大的经济实体是一个大概率事件。然而,中国不到 20 年历史的股市与美国 200 多年的华尔街相比,运行规律是有相当大的差异的。这还不是最重要的(后股改时代中国股市一定会有剧烈的变化。变化是机会。股改之前十多年的中国股市股权景象可以参阅拙作:1995 年 11 月 12 日发表在《上海证券报》的《正视历史 把握现实 启迪未来——上市公司股权分布及相关问题》)。更重要的是,最深层的差异来自于上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

公司在世界经济中角色与特性的差异，读者不妨去查查2007年美国前十富与中国前十富的所在行业差异，你一定会有所启发。在未来世界范围的企业生存竞争中，谁最有可能在中国市场脱颖而出，谁最有可能走出国门成为真正的强者？至今，作者心中敢于持有十年以上股票不超过7支。所以，五年、十年、十五年、二十年后能走向世界舞台的大企业还需要用心探寻。答案谁也不清楚。这是其三。

最后，可以从股票投资的操作层面来观察。

实际上，巴菲特那些著名的股票投资大多是放在保险集团旗下的，2006年伯克希尔保险集团的浮存金高达509亿美元，是保险集团的浮存额(Float)支撑着这些投资，且整个保险集团及其持有的证券资产占到伯克希尔集团总资产的60%，贡献了总利润的60%~70%。国内一般投资人是没有这个条件的、是很难做到的，包括目前情况下的很多基金。条件不一样投资策略也应有差别。这是其四。

显然，落实到股票投资的“行”，在作者看来，投资者还要把巴老的经实践证明是真理的东西与中国国情相结合，寻找出一条符合中国特色的投资道路。应该相信，不论是沃伦·巴菲特，还是彼得·林奇还是索罗斯、罗杰斯或2008年投资英雄约翰·保尔森，一切投资圣经也需要与中国实际相结合。就像当年，如果没有毛泽东等老一辈革命家把马克思主义与中国实际相结合，就没有新中国一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

■作者自序 3

[正确看待价值投资:与其他投资流派比较]

按照沃伦·巴菲特自己的说法，他的成功,85%是因为吸收了本·格雷厄姆的安全边际理论的精髓,15%是因为吸收了费雪尔·布莱克(Fischer Black)的集中持股思想。

在这个基础上,巴菲特提出了其核心的投资策略思想并取得了空前的成功:“选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票,将你的大部分资本集中在这些股票上,不管股市短期跃升,坚持持股,稳中取胜。”

为什么要长期持有?

詹姆斯· 赛伯(James Thurber)在代表作《华特 ·米特的生涯》(The Adventures of Walter Mitty)指出:“用标准普尔 500 种股价指数的报酬率作为衡量依据，从 1926 年到 1996 年的漫长的 70 年里，股票所有的报酬率几乎都是在表现最好的 60 个月内缔造的,60 个月占 862 个月的 7%。错过 60 个月就错过 60 年。”这说明什么?说明的是,你做波段如果离开了 7%的时间区间,你将彻底失败。而你只想站在 7%时间区间内,而离开其他的 93%时间,是一个小概率事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

费雪尔·布莱克指出:“一般来说,无论投资人退出市场或留在市场里,市场的表现都一样好,所以投资人有一部分时间退出市场时,和简单的买进长抱策略相比,一定会亏钱。”

我们之前已明白并确认:一般情况下,只有持股时间至少在5年以上,好股与好回报才有较明显的相关性(具体数据可以参阅作者自序2)。

显然,长期持股是成功的必要条件(请结合本书下面的论述来整体理解,避免教条化)。

为什么要集中持股?

现代投资组合认为分散风险的最好办法是把鸡蛋放在不同篮子里。并提出以BETA系数来量化。巴菲特持不同的态度,认为只有确认好公司并集中持有其股票才是上策,认为多投几支股票是对无知的包容。“少即多”,费舍尔的哲学在巴菲特身上得到了具体运用。

显然,如果能发现好公司股票,这个观点绝对符合博弈中利益最大化选择本质。

沃伦·巴菲特选择少数几支股票,如可口可乐、GEICO和《华盛顿邮报》等,占资产比重相当高,且持有都在十几年以上。如1988年就开始大口吃进可口可乐了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

当然，长期、集中持有的都以持有的股票是好公司为必要前提条件。

现在，再来看一看硬币的另一方面。

我们先看看巴菲特买卖中石油的案例(这个投资事例，国内争论颇多)：

巴菲特 2008 年给股东的信中这样说："在 2002 年和 2003 年，伯克希尔用 4.88 亿美元买入中石油公司(Petro China)1.3%的股权。按这个价格，这个中石油公司的价值大约为 370 亿美元。查理和我那时感觉该公司的内在价值大约应该为 1000 亿美元。到 2007 年，两个因素使得它的内在价值得到很大提高：油价的显著攀升以及中石油的管理层在石油和天然气储备上下的大工夫。到去年下半年，公司的市值上升到 2750 亿美元，大约是我们在与其他大型石油公司比较后，认为它应该有的价值。所以，我们把手里中石油的股票卖了 40 亿美元。"

问题的本质在于：当价格大于股票的内在价值时，应该卖出。这完全对应于当价格低于内在价值时应该买入一样的道理。显然，这里时间维度是第二性的。

这样理解，我们可以很轻松解释中石油案例，也可以很清楚地认识到市场上其他很多成功的操作流派的成功之道。

现在，我们可以把理解深化：一切证券投资都是为了获利，证券投资的核心还在于差价——"低买高卖"。做差价是必然的，这是其一；做差价看你是在多长时间区间展开，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

其二;差价在多大幅度内进行,这是其三。当然,大盘形势与个股股价与价值的偏离度是核心问题。

有了这些认识,对于基金选时与选股之争,对于持股时间长短之争,对于是否做波段,我们可以豁然开朗。答案十分清晰:关键是股价是否超过价值太高。剩下的唯一重要的是对这个关键问题的认知与对市场群众性人性特征的判断。

这些在本书的《论价值发现》有精要的概要与解说,与不同投资流派的分歧及合流具体散见于本书各章。

[不同声音]

然而投资世界的精彩在于价值投资成功引领世界的同时,一种纯粹以个人智慧或借助电脑追逐日常波动获得巨大成功的声音,同时在东西方出现。

据有关报道,国际顶尖数学家、哈佛大学数学教授詹姆斯·西蒙斯 (James Simons)(曾与著名华裔数学家陈省身一同创立了 Shern-Simons 几何定律)旗下大奖章基金从 1988 年 3 月成立以来,年平均回报率高达 34%,净回报率超过巴菲特与索罗斯。他也在 2005 年以 15 亿美元的收入成为全球收入最高的对冲基金经理,在 2006 年以 17 亿美元蝉联榜首。而他依靠的不是基本面分析,不是价值投资,而是依靠数学模型和电脑管理旗下巨额基金,快进快出地把握期货、外汇、股票、债券等 60 多个金融产品。“我是模型先生,不想进行基本面分析,模型的优势之一是可以降低风险。而依靠个人判断选股,你可能一夜暴富,也可能在第二天又输得精光。”西蒙斯如是说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在 2007–2008 年美国次债飓风中，一个叫约翰·保尔森(John Paulson)的对冲基金经理因洞察“房地产神话”泡沫，通过买入信贷违约掉期 CDS，做空房屋抵押贷款债务，在 2007 年 1–10 月为自己旗下基金 Credit Opportunities I 带来超过 120 亿美元的利润，保尔森以年收入 37 亿美元荣登 2007 年度对冲基金经理收入“状元榜”，一举超越金融大鳄乔治·索罗斯和 2006 年度对冲基金“状元”经理詹姆斯·西蒙斯。2008 年 8 月份，约翰·保尔森在福布斯富豪榜上排名 78 位。

与之相呼应的是，在东方的中国，长三角银河证券解放南路营业部、东吴证券杭州湖墅南路营业部(现移至朝晖路)的“涨跌板敢死队”及北京、珠三角等地民间游资一次次取得了短线巨大成功(当然，我们坚决反对一切违反法律的买卖行为，风险大不能长久，“他们很难跑完全程”)，并已成为中国股市的经典。而且，这种力量有望继续增大。

正如丘吉尔所说“我们改变着世界，世界也在改变着我们”。

又如，对待 ST 股的态度上，传统价值投资理论都是持否定态度的。

中国 ST 股能不能做？“用亏损概率乘可能亏损的数量，再用收益概率乘可能收益的数量，最后用后者减去前者，这就是我们一直试图做的方法”，价值投资否定 ST 类股，但运用巴菲特的概率论，且让作者成功投资了 ST 股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大约在1998年下半年，作者发现越来越多的身边同事空闲时没日没夜上网打牌、下四国军棋等联众游戏(那时网络游戏刚兴起)。通过流量计算与盘面分析，更重要的是，通过对市场对网络股的主题价值的关注的正确判断，作者由此发现并挖掘了海虹控股(000503.SZ)，并从8元左右介入，在40多元加仓，及到82元/股以上出货，数量不大，但切身体验了ST股的极大空间。最近一次，是2007年3月应宁波一家知名银行之邀，到湖北荆州组建村镇银行，在工作之余关注当地的上市公司时(到一个陌生地方研究当地上市公司是作者一个习惯)，发现了ST天发(000670.SZ，尚停牌，上海舜元企业投资公司重组)、ST天颐(现改名ST三安，600703.SH)。通过对其资产、重组预期、地方政府价值取向等因素综合分析，从概率上认定成功的可能利益大大大于失败的可能损失。2007年4月份以4.5元/股的价格进入后，不日即停牌(作者在买入期间在东方财富网股吧有不少帖子表明市场机会)。后来，厦门三安重组进入，停牌16个月到2008年7月8日复牌收盘价13.89元/股出货，近300%收益。就两次较大的参与ST股均取得相当的成功。《南方周末》也曾对2007年第一个交易日到印花税调整前最后一个交易日(1月4日到5月29日)的数据做了统计分析，结果表明：涨幅最大的50支股票中有1/3是ST股。在本书看来，参与120多家ST股票的成功概率远远大于一般的上市公司，当然不主张分析能力不够强的投资者盲目参与。本书只是想说明，在证券市场，一切死搬成功者的教条是形而上的。这一点，彼得·林奇有相同的观点。

当然，我们必须关注中外股市的不同情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

据美国先锋基金管理公司创始人约翰·博格尔统计，20世纪的100年里，美国股票市场平均年收益率为10.4%，其中5%来自分红，4.8%来自盈利增长，只有0.6%来自市盈率的变化。也就说，长期投资收益主要依赖企业的盈利能力。

据统计，自2005年至2007年三年间，我国上市公司分红总额为4649亿，而这是上市公司利润增长最快的三年。其中，2007年现金分红总额为2757亿元，而当年证券交易印花税达到2005亿元，另有近千亿的交易佣金。至少现在分红根本产生不了盈利。

目前中国股市投资，利润普遍存在于资本利得。这是价值投资一个值得忧虑的问题。同时，这也使选股难度系数大大增大。

此外，市场的格局在发生巨大变化。截至2008年6月底，机构投资者(包括基金、保险、社保、年金、证券公司自营及集合理财、信托及一般机构)持股市值占流通市值比例达51.54%。

不同投资者，尤其是作为个人投资者或中小基金，投资策略需要寻找新的坐标。

可以肯定：集中长期持有少数好公司股票是一个很好的投资策略。但是，一定还有其他投资战略或策略在中国目前股市可以运用或补充运用。

[本书的主张]

综上，考虑再三之后，本书还是推出了作者近二十年来对市场的一些规律性的认识，概括为市场法则3类14条一招制胜技术，有序地列在本书之中。主要出发点是，揭示市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

波动的表征与本质。而且,作者对于每一条都作了深入的剖析,或指出其使用条件,或指出其使用背景,更为重要的是,作者运用价值投资派或其他投资派别的观点来进行讨论或批判,以最大限度拓宽读者的思路,帮助读者更好地观察市场。

特别要说明的,本书的 14 条法则也许就是“小米”、是“步枪”,在一定股市一定形势下也许是可以运用的。但是作者还是建议读者坚守价值投资核心思想, 不要较易地运用这些技术,成功的概率是小的,只有到你站在价值投资的高度上,适度运用这些技术,才是可取的,才能取得成功。

再次强调,对于绝大多数投资者而言,价值投资成功的概率要大大的大于做日常波段的投资。做日常波段或 ST 类的投资成功是小概率事件。

本书的《论成本》:在发现企业内在价值高或有潜力时,还是要尽量以低成本买入,本书通过数学模拟揭示,较低成本与较高成本在几轮投资后有巨大的差异。

除了成本、个股选择,差价问题是一个直接关乎利润空间的问题,更是一个至高的投资哲学问题。

“三年努力, 一夜回到解放前”, 民间打趣股市的涨跌无常,隐藏的是差价的困惑。

我们用具体历史事例来说明这个疑惑:2005 年 6 月→2007 年 10 月→2008 年 10 月, 沪深股市平均 P/E 从 15 倍上下→60 多倍→15 倍上下,如何来看?如中国平安(601318.SH)上市时 46 元/股(2007 年 3 月)→149 元/股(2007 年 10 月)→42 元/股(2008 年 8 月),如何理解?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

作者认为,市场在 10-15 倍 P/E 价值中枢时,价值低估公司比比皆是,"你应像好色之徒一样冲入美女丛"(巴菲特语);市场在 60 倍 P/E 价值中枢时,价值低估公司可谓极少,"君子焉能立危墙之下"(中国古语)。而本书 3 类 14 条市场法则一招制胜技术帮助你非常具体地理解与对待 15 倍走向 60 倍 P/E 过程中,你应具备的理念与操作策略。当然,理论上,空仓的战略是最好的。

事情没有你想象的复杂,人性没有你想象的简单。

在东方,复杂社会不同类人对待股市的财富变幻常会戴着有色眼镜。事实上,很难想象,世界上有没有一件事情,比证券投资更具广泛影响力、更有挑战性、更考验人性、更考验 IQEQ、更具个人人生想象力、更具冒险性的全球性社会运动了。

当然,我们至少从《THE GREAT GAME-The Emergence of Wall Street as a World Power (1653-2004)》(by John Steele Gordon)系统中知道,除了希望,股市从来充满阴谋与陷阱。

我们鄙视偷跑者,我们相信巴菲特不是偷跑者。

证券投资是人类财富奥运会。

希望,你会与作者一样,把证券投资当做是一个人在有限生命时间内在智慧光芒指引下去看无限风景的激情之旅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

[关于成本]

论成本:
一个简单数学模拟下的新发现

这里要说的股票投资成本,暂且忽略资金的财务成本,也不计手续费、佣金等交易成本,更不谈机会成本,而是特别指你买入股票的价格,指你买入某支股票按成交价格计算而付出的金额。

“低买高卖”是股票投资最基本公式。一些世界级大师被问及证券投资的秘籍时,往往也是这样回答。

我们是否真正理解“低买高卖”的真谛了呢?

在2008年“福布斯全球富豪榜”中,沃伦·巴菲特取代比尔·盖茨成为新的全球首富。当CNBC电视台的女记者贝基·奎克(Becky Quick)就此事采访两位首富时,引出极为引人寻味的花絮式对话。下面是转自中国新浪网的报道。

沃伦·巴菲特,这位伯克希尔·哈撒韦公司董事局主席他在接受CNBC电视台的女记者贝基·奎克采访时表示:“如果你想知道我为什么能超过比尔·盖茨,我可以告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

诉你,是因为我花得少,这是对我节俭的一种奖赏"。

巴菲特与盖茨是老朋友,常常一起打高尔夫和在网上打桥牌。同时他也准备将大部分财产捐献给盖茨基金会。

在贝基播放了巴菲特的言论后,她也向盖茨发封电子邮件。在回复邮件中,盖茨不乏幽默同时也有些谦逊地说道:"上周末我们一起打高尔夫球时,他为了省钱居然不买高尔夫手套,而是用邦迪创可贴。虽然打起球来不好使,但他省了数美元。我想这是他当选首富的主要原因,他当选首富不是伯克希尔·哈撒韦公司股票的上涨,而是在这点上。本周末我们再次一起打高尔夫时,我必须连邦迪创可贴也不用,一定要胜过他。"

这些报道见诸全球各大财经媒体、综合门户网站及大小地方媒体。那么,两位财富巨擘是不是真的完全只是在进行一场调笑呢?

很长时间以来,与读者一样,作者一直在思考一个问题:绝大多数的股票投资者几乎没有一天不在期盼自己买入的股票快涨、多涨,然而,股票买卖获利,除了"股票价格能涨到超过买进价位越多就越能赚更多钱"这个世人皆知的命题外,有没有其他的更深的秘密呢?巴菲特四十多年的不败纪录,是不是就是他买的股票涨得高呢?

人一般习惯线性思维。

现在,让我们先来看一个简单的数学模拟:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



【从一个简单数学模拟看低成本的爆炸力!】

表一:100 万元资本在标的物不同成本、不同涨幅下的收益差别

	10	11	12	13	14	15	
100万元	100000	90909	83333	76923	71429	66666	←单位:元/股
+10%(11)	110	100	92	85	79	73	←单位:股
+20%(12)	120	109	100	92	86	80	←单位:万元,下同
+30%(13)	130	118	108	100	93	87	
+40%(14)	140	127	117	108	100	93	
+50%(15)	150	136	125	115	107	100	
+60%(16)	160	145	133	123	114	107	
+70%(17)	170	155	142	131	121	113	
+80%(18)	180	164	150	138	129	120	
+90%(19)	190	173	158	146	136	127	
+100%(20)	200	182	167	154	143	133	

注:本表仅为表达不同成本下收益率之差异,数据只精确到万元,由此产生的误差不影响分析。下同。

第一层分析:

设定:

六个投资者分别持 100 万元人民币买入同一支股票。为分析方便,设以 10 元/股买入组为标准组(G0),以每股 11 元、12 元、13 元、14 元、15 元买入组分别称为对比组 1 到对比组 5(G1–G5)。

那么:

标准组以 10 元/股成本买入,100 万资金可以买 100000 股;对比组 1 到 5 分别可以买进的股票数量为(假设不以手为单位,可以买进零股):G1=90909 股、G2=83333 股、G3=76923 股、G4=71429 股、G5=66666 股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

假设：

假定股价从 10 元/股为基点上涨作为观察点，上涨 10%–100%时，它们的资产变化情况在表格上可看得很清楚。

观察一：

问题：相对标准组 G0 而言，各对比组需要每股涨多少才能达到 10 元/股的资产水平呢？

答案：分别以每股 11 元、12 元、13 元、14 元、15 元买进股票的对比组 G1、G2、G3、G4、G5，只有当股价涨 10%、20%、30%、40%、50%时才与标准组启动资金持平——其市值才能分别达到 100 万元。这已在表中以横线标出。

[低成本的威力：当对比组成本持平时，标准组获利已达 10%→50%]

观察二：

问题：当股价涨一倍时，对比组与标准组的收益(率)差异有多大呢？也就是同样的 100 万元，分别会变成多少呢？

答案：从表中可以看到，当股票价格涨 100%时，标准组的收益率为 100%，也就是有 100 万的利润，G0 的 100 万资金变成了 200 万元资产。对比组分别以每股 11 元、12 元、13 元、14 元、15 元成本买入的投资收益率分别为 82%、67%、54%、43%、33%。也就是说，经过时间 T，100 万元资金，分别有 82、67、54、43、33 万元的浮动盈利，对比组资产分别变为 G1=182 万元、G2=167 万元、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

G3=154 万元、G4=143 万元、G5=133 万元。

从单位来看，更能看清这种差异的巨大：当初每股 1 元钱（10%）的差别，当股价涨 10%到 100%过程中，从绝对数看，100 万就差 10 万到 18 万。

[低成本的威力：股价涨得越高，低成本的优势越明显。如对比组成本提高 10%，股价涨 10%，标准组多获利 10%，股价涨 100%，标准组多获利 18%。]

为了更清楚更准确的看这一差别，我们可以用简单的公式来概括：

设：标准组买入成本为 P，对比组买入成本为 Pi（i 为自然数）；标准组收益为 E，对比组收益为 Ei

则：Pi/P=N（N>1），则收益 E=NEi。

可以很简单的证明，在递涨过程中，有相同的倍数关系。如，假设买入时 10 元/股，之后开始上涨，每次涨 10%，涨 10 次后，P=25. 9 元/股，100 万资金变为 259 万；而此时，11 元/股成本买入的 100 万变成了 235 万。依然是 N 倍：259/235=1.1。

当乙投资者买入某一支股票的价格为甲投资者买入某一支股票的价格 N 倍（N>1）时，当股价上升时，甲投资者买入这支股票的收益就是乙投资者买入这支股票的收益的 N 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

值得一提的是,有投资人会问,在市场上较低价买入的机会有多大?在本书以下章节中会论及,这样的机会实在很多:中国股市近20年至少6次的牛熊大转换,腾挪出的洞天无疑是极为惊人的(参见本书市场法则8)。关键是,你的纪律与耐心。

第二层分析:

当乙投资者买入某一支股票的价格为甲投资者买入某一支股票价格的N倍时,当股价下跌时,乙投资者买入这支股票的损失就是甲投资者买入这支股票的损失的N倍。

表二:100万元资本在不同成本、不同涨幅下的收益差别

	10	11	12	13	14	15	←单位:元/股
100万元	100000	90909	83333	76923	71429	66666	←单位:股
-10%(11)	90	82	75	69	64	60	←单位:万元,下同
-20%(12)	80	73	67	62	57	53	
-30%(13)	70	64	58	54	50	47	
-40%(14)	60	55	50	46	43	40	
-50%(15)	50	46	42	38	36	33	
-60%(16)	40	36	33	31	29	27	
-70%(17)	30	27	25	23	21	20	
-80%(18)	20	18	17	15	14	13	
-90%(19)	10	9	8	8	7	7	
-100%(20)	0	0	0	0	0	0	

论证原里同上,不再赘述。

第三层分析:

通过上述两层的分析,我们可以很清楚地看到,因为收益是以买入时价差的比例关系放大的,到后来绝对值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

相差数是相当大的;同理,损失也是以买入时价差的比例关系放大,绝对值相差也是相当大的。

至此,我们只是从绝对值的简单倍数看到了差别,它已经给我们的收益或损失造成重大差异。

这种重大差异,可以统一表述:

公式

□设:标准组买入成本为 P,对比组买入成本为 Pi(i 为自然数);标准组收益为 E,对比组收益为 Ei

则:Pi/P=N,则收益 E=NEi。

表述:

□当乙投资者买入某一支股票的价格为甲投资者买入某一支股票的价格 N 倍(N>1)时,当股价上升时,甲投资者买入这支股票的收益就是乙投资者买入这支股票的收益的 N 倍。

□当乙投资者买入某一支股票的价格为甲投资者买入某一支股票的价格 N 倍时,当股价下跌时,乙投资者买入这支股票的损失就是甲投资者买入这支股票的损失的 N 倍。

现在的问题是,在现实投资中,更大的差别是否会发生呢? 答案是十分肯定的。更为绚丽多彩或更让人目瞪口呆的景象将在几轮投资变化以后出现。事实上, 中国股市从 1990 年算起,在近 20 年的股指演绎过程中,个股股价这种惊人的“核变之花”早无声地、一次次地在千百万股民眼前绽放。只不过,极少数人注意到了,更少的人能成为幸运儿。眼前, 最有名的案例是被多家媒体曝光的香港人刘元生持有万科 A(000002.SZ)的增值故事,据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

报道，其 1988 年以 400 万元持有 360 万股万科股票，至 2008 年 3 月 31 日，经过历年送转分配，股数变成 8252.97 万股，期间最高市值达 33.66 亿元。相信，下一个也许是你，读者。

下面，请看第三层的数理分析：

表三：100 万元资本在不同成本下经过三轮变化后收益的差别

	10	11	12	13	14	15	←每股买入价:股/元
100万元	100000	90909	83333	76923	71429	66666	←股数:股
+10%(11)	110	100	92	85	79	73	←↓资产变化:万元
+20%(12)	120	109	100	92	86	80	
+30%(13)	130	118	108	100	93	87	
+40%(14)	140	127	117	108	100	93	
+50%(15)	150	136	125	115	107	100	
+60%(16)	160	145	133	123	114	107	
+70%(17)	170	155	142	131	121	113	
+80%(18)	180	164	150	138	129	120	
+90%(19)	190	173	158	146	136	127	
+100%(20)	200	182	167	154	143	133	
	↓	↓	↓	↓	↓	↓	第一轮变化

10	11	12	13	14	15	←每股买入价:股/元
200000	165455	139167	11846	10214	88667	←资产变化:万元
		↓				
		20				←每股股价涨至 20 元
400	330	278	237	204	177	←资产变化:万元
		↓				第二轮变化

10	11	12	13	14	15	←每股买入价:股/元
400000	300000	23167	18231	14571	11333	←资产变化:万元
		↓				
		20				←每股股价涨至 20 元
800	600	463	365	391	227	←资产结果:万元
						第三轮变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

仅仅经过三次嬗变，巨大的差异性就表现出来了。

标准组 100 万变成了 800 万，而成本只差 10%的对比组 1 的 100 万变成 600 万，差 200 万，是成本的 2 倍；而成本大一倍的对比组 5 的 100 万才变成 227 万，与标准组相差达 573 万。

上述差异，用公式来计算，实际上，就是 N×N×N。

中国古话“差之毫厘，谬以千里”，应该是最好的注释了。

【观点】

从新闻报道中，经常可以看到，多少股民，节衣缩食，家庭开支也精打细算，只为一个“股”字 。一张广为传播的新闻照片，画面是这样的：在一家营业部一片惨绿的行情大屏背景中，一个中老年男性股民手拿玉米啃着，这就是他的中餐。在现实生活中，他们是如此节俭，“花得少”，而在股市上呢？99%以上的股民习惯于追涨杀跌，根本不讲成本。甚至一些实业家，对于加工费、人工费、OEM 费、水电气费等等成本项，可谓心如明镜，了如指掌，锱铢必较。而一旦他们受资本魅力的牵引一进入股市，做产业的精明就烟消云散了，也就是出手阔绰，结果多是成为市场的牺牲品。甚至一些基金经理也加入到追涨杀跌的队伍中来。可以说，市场充满了不惜成本的追涨杀跌的身影。

有关统计显示，2002 年我国开放式基金平均换手率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

为253.73%,2003年为343.42%,而2004年这一数据已经增长到392.52%,个别的基金换手率竟然超过10倍。2005年到2007年的牛市中,更不用说了。中国基金的年度换手率是世界罕见的,频繁的短线交易与其本身所标榜的长期投资理念相去甚远。很多中小股民资金少,操作更是频繁,资金一年周转几次甚至数十次、数百次。

据美国一家基金经理的统计,在频繁交易中,你至少在四次操作中有三次成功,才可能持平。值得冷静思考的是,除非你是天才,你可能如此快速、频繁地把握住"低成本"的机会?如果你真的能,那么你即使只有1万元钱,用不了多长时间,你就可能成千万、亿万富翁。然而,在现实生活中,这样的事实,你可能没有亲眼见过。

一方面,买卖的频率非常高;另一方面,盲目地、不计成本地"追涨杀跌",过不了多长时间,这种操作模式与注重低成本策略的净资产收益率的差异性很快就表现出来了。

上述的数学模拟如立一个鸡蛋一样的简单。但是,如果你真能掌握、运用,可以相信,你绝对会是股市中获大利者。

我们是否可以得出这样的结论:

■低成本进入是股票投资成功最为重要的纪律

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



【运用】

□远离股票市场一些最普遍的错误的交易模式

→“追涨杀跌”作为股票市场大多数投资者最普遍的市场行为模式,其结果必然导致极高概率亏损,核心原因是走向了低成本的反向。

→“金字塔买入法”理论基础是低成本。

→低成本论给我们的启示十分的深远,读者可以根据自己的实战经验知识去充分运用、去充分发挥,一定可以演绎出相当多的买卖理念与具体手法。

□重新认识巴菲特的成功之道

同样,我们可以认为巴菲特的成功秘密不完全在于他买的股票涨得高,而更特别的是在于他买进的股票价格低,在于“花得少”。可以认为巴菲特思想的精髓在于安全边际的确定性。

□“万科牛人”再解

在上述万科股东之一的刘元生,实际在媒体的报道中并没有注意到的一个算术题是:万科A上市时间是1991年1月,当月收盘价为14.51元/股;而据媒体报道事实,刘先生是以400万元持有360万股万科股票(应该是招股认购),每股成本1.11元。读者可以自己根据本书的讲解算算两者的差异:如果你的成本是14.51元的话,那么,你当时的最高资产又是多少?很清楚:约2.55亿,60倍收益,是刘先生的1/13(还不计原始资金差额的财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

务成本)。低成本的力量显示得非常明白。

□"低买高卖"新命题

"低买高卖"是股票投资的永恒正确命题。我们现在把视线重点从"高卖"转移到"低买"。

命题"股票价格能涨到超过买进价位越多就越能赚更多钱",没错。如果以发现"黑天鹅"思维思考,可以认为:在股票市场,以低成本进入的理念与纪律要远远地胜过一味巴望股价上升更易成功。

所以,成功的命题是"以低成本进入是股票投资成功最为重要的纪律"。这样,当股市下跌或熊市来临时,99%以上的人在哭泣时,你可以开心无比,因为你可以悄然进场了;当股市上涨或牛市疯狂,99%以上的人在欢笑时,你也许会伤心,因为你应暂时离别心爱的股票,市场要求你选择默默离开。

最后值得一提的是,上述分析中,买入成本没有计入的三个方面,即:财务成本、交易成本及机会成本,比较其他的较高成本买入的投资方式,本书主张的低成交价的投资模式,三项成本是最低的。因为我们的绝对买入价较低,总资本成本就较少。所以,在净资本回报率上,我们还应该给自己加分。

这就是本书主张的"(低)成本问题"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

本·格雷厄姆的安全空间理论(margin or safety)指出：一个人不应当在一种证券中进行投资，除非有足够的证据相信支付的价格比证券带来的价值低得多。

其在《证券分析》进一步指出“证券分析的目的并不是要确定某一证券的内在价值到底是多少,而是只需搞清楚其内在价值是否足够,或足以证明应该购买这种股票——或者是否比市场价格高或低”。

在作者看来,价值投资的内在价值、账面价值、股票价格这些最里层的概念与观点均来自安全空间。而安全空间或安全边际理论已经沃伦·巴菲特等投资大师成功实践的充分证明。

由安全边际衍生出的复杂的体系中,有两个概念特别重要:一个是“增值投资者”,即寻求其潜在价值被大打折扣的股票——它可以从账面价值与实际价值的低比率中反映出来,也可以从市场盈率较低及股息收益较高中反映出来;一个是“成长投资者”,从能产生快速增长收益的公司中赚钱。而这两个寻找牛股的方向，对它们的区别,价值投资派争论繁多。在作者看来,它们本质完全一致:价值低估;区别在于时间维度上前者指向现在或过去,后者则指向未来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

由此，本书《论成本》从交易价格控制上指出这样一个逻辑：任何标的买卖，其成交价格是极为重要或关键的。特别是针对一个好的标的，当你把成本控制得很低时，你的收益率会大幅的提高。即使是针对一个不良的标的，当你把成本控制得很低时，你的损失速度也会大大降低(除非价格变为“零”)。

不论是“增值投资者”还是“成长投资者”，低成本可以提供更好的防弹衣。

低成本观点是对安全边际的一种再认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股市成功的核心问题究竟在哪里?
什么蒙住了我们的眼睛?
巴菲特成功的最内核的原因又是什么?
他借季风顺水漂流;99%以上的人却把精力放在撷取朵朵浪花上;
企业的景况与前景就是季风,就是洋流;个股价格波动就是其在证券市场泛起的朵朵浪花;
我们看见
借季风洋流之力,全球瞩目;借朵朵浪花之力,又能走多远?
我们明了
借季风洋流之力,需要心,需要力,否则也会迷失方向。
起锚了
哪个码头出发,还有方向,多么需要智慧之光之指引。
起风了
我们寻找,驶向成功彼岸的最为强劲的引擎和茫茫股海中的指引灯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

[关于差价(上)]

论平衡:股市的至高法则

——平衡法则,市场技术及批判

[市场法则 1–5]

平衡原则,是股市至高无上的总原则。如果股市所有的运行原则只能概括为一条的话,那就是平衡。

宇宙世界是一个相对平衡的过程。任何一个时点上的"现在"是无数"过去"平衡斗争的结果,"现在"则是一个相对平衡的状态。中国的阴阳论、天人合一讲的就是这些大道理;辩证唯物论中的相对论、运动与静止关系的精髓也在其中;彩市号码的变化万千,实则更是遵守这一铁的法则。数学中的概率论则是在运用人类已有的智慧基础上揭示了平衡的冰山一角。这里不展开。

平衡是动态的,是相对的,是瞬间的,平衡的打破或不平衡是绝对的。

就股市而论,必须明了的是:股市作为一个无数人参与的利益博弈地,股票作为标的物,表现出来的价格运动,也完全遵循这一至高无上的总原则,那就是平衡→打破平衡→平衡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



我们要认知的是下一个瞬间的平衡要如何发生。

平衡,或称均衡,其内涵极为丰富复杂。在股市打拼天下的人,一定要时时刻刻像敬畏神一样仰望、领悟其无处不在的力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

现代投资组合理论认为，市场总是高效的。这个论断被巴菲特批判指出：市场有时是有效的，但绝不是总是有效的。这犹如白天与黑夜之别。

作者用平衡——平衡的不断打破来说明市场表征，不争论市场是否有效，而是主张：市场没有一刻不在无数投资者估值并付诸买卖行为之中变化，是价格围绕主观估值的波动。

作者注意到乔治·索罗斯在《金融炼金术》中提出的反身性理论，其对股市的理解值得我们深入领悟：特别是投资人的心理与行为反过来对股市的影响性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



□市场法则 1【准确预测大盘重要拐点】及批判

【市场法则 1 的要点】

按价值投资理念，执行低价买入长期持有的策略，接下去的漫漫长路，牛熊如一座座山顶与山谷，都与己无关。

新中国股市从 1990 年 12 月发轫，至今近二十年。如果按华尔街对熊市的定义，即指数从高点下跌 20%即为熊市，并结合市场背景，18 年的指数运行轨迹表明至少有 6 次的熊牛交替[参阅第 46 页图]，让无数股民无限感叹。

有没有优化策略？如果有，大盘主要高点与低点的区域的判断则成了核心问题。

技术分析曾经是一种主流的预测高低点的工具。

瑞福·尼森·艾略特(Ralph Nelson Elliott)的波浪理论，过去在世界范围内产生影响力，一方面也许是人们探求未知世界的图腾所需，另一方面也许因为它纯粹从能量力学上试图努力反映股市涨跌平衡运动的规律。

大盘、个股有涨必有跌，涨跌到一定程度必向相反方向运动变化。主升或主跌决定于一定时间段内涨跌幅度的差异，涨幅>跌幅，为上升；涨幅<跌幅为下跌。

显然，问题的关键是要发现从涨到跌或从跌到涨的拐点，涨跌在什么度上发生？

技术分析试图解剖其中的秘密。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【知识】

黄金分割率(Golden Section)的介绍

实用理解:

宇宙世界存在一些神秘的数据关系,黄金分割率就是很典型的存在。黄金分割率的最基本公式,是将1分割为0.618和0.382,此外,还有如下重要数据:(1)0.191、0.382、0.5、0.618、0.809; (2)1、1.382、1.5、1.618、2、2.382、2.618。

深入了解:

1分割为0.618和0.382,有如下一些特点:(1)数列中任一数字都是由前两个数字之和构成;(2)前一数字与后一数字之比例,趋近于一固定常数,即0.618;(3)后一数字与前一数字之比例,趋近于1.618;(4)1.618与0.618互为倒数,其乘积则约等于1。

现象观察:

现实世界中很多事物遵循这些数据关系:

◇如人体上下身长度比例是0.382:0.618,你感觉其身材一定很美,否则你总会感觉到其不匀称甚至是个矮脚虎或长脚马。

◇金字塔和上列奇异数字息息相关。金字塔的几何形状有五个面,八个边,总数为十三个层面。由任何一边看去,都可以看到三个层面。金字塔的长度为5813寸(5-8-13),而高度和底面比率是0.618,那即是上述神秘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

数字的任何两个连续的比率,譬如55/89=0.618,89/144=0.618,144/233=0.618。另外,一个金字塔五角塔的任何一边长度都等于这个五角形对角线(Diagonal)的0.618。还有,底部四个边的总数是36524.22寸,这个数字等于光年的一百倍!

◇有研究发现,向日葵花有89个花瓣,55个朝向一方,34个朝向另一方。

运用黄金分割率的基本计算方法

第一种方法:

以指数(或个股股价)近期走势中重要的峰位或底位,即重要的高点或低点为计算测量未来走势的基础。当指数(或个股股价)上涨时,以低位指数(或个股股价)为基数,跌幅在达到某一黄金比时较可能受到支撑。当行情接近尾声,指数(或个股股价)发生急升或急跌后,其涨跌幅达到某一重要黄金比时,则可能发生转势。

第二种方法:

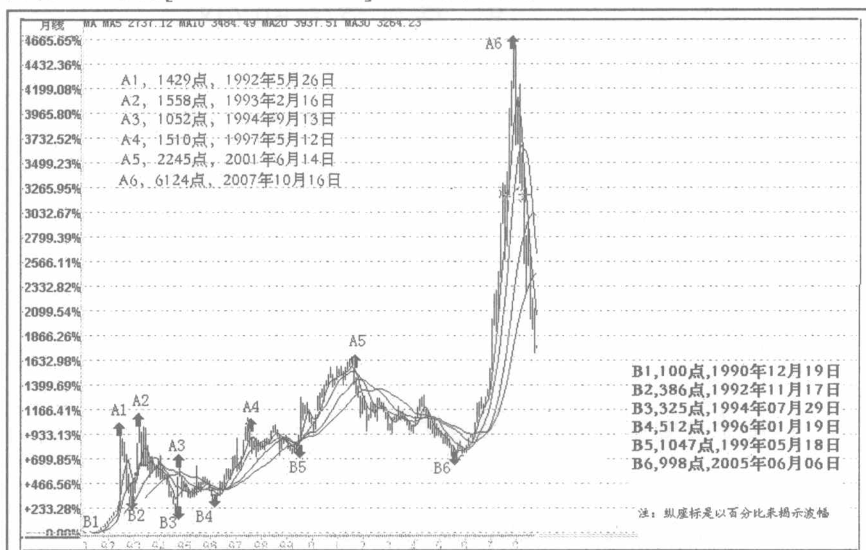
行情发生转势后,无论是止跌转升的反转抑或止升转跌的反转,以近期走势中重要的峰位和底位之间的涨额作为计量的基数,将原涨跌幅按0.191、0.382、0.5、0.618、0.809分割为五个黄金点。指数(个股股价)在反转后的走势将有可能在这些黄金点上遇到暂时的阻力或支撑。

【运用】

明了了黄金分割运用的基本道理,我们看如何把它运用到股市分析中来:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图：上证综指[1990.12–2008.8]六次牛熊转换图



注：基本数据引自大智慧证券软件，具体经由本书处理，下同。

从月 K 线图上，牛熊的足迹可以看得很清楚。但是，对于 K 线构成的形态，有较大的主观性，不同的投资者可以有不同的视野。这里，区分的依据是：一是根据 K 线的数学形态，确定相对高低点；二是各 K 线背后当时的经济、政策的因素；三是适当考虑了成交量的变化。

现在，我们对主要的高点与低点的关系进行数学揭示：

根据图示：

Bi(点)	Ai(点)
100	1429
386	1558
325	1052
512	1510
1047	2245
998	6124

注：i 为自然数 1、2、3、4、5、6，下同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

A、B 主要关系的计算:

Bi→ Ai 的涨幅的计算:(Ai-Bi)/Bi(单位:倍,下同)

△B1→A1:(1429-100)/100=13.29

△B2→A2:(1558-386)/386=3.04

△B3→A3:(1052-325)/325=2.24

△B4→A4:(1510-512)/512=1.95

△B5→A5:(2245-1047)/1047=1.14

△B6→A6:(6124-998)/998=5.14

Ai→ Bi 的跌幅的计算:(Ai-Bi+1)/ Ai

□A1→B2:(1429-386)/1429=0.73

□A2→B3:(1558-325)/1558=0.79

□A3→B4:(1052-512)/1052=0.51

□A4→B5:(1510-1047)/1510=0.31

□A5→B6:(2245-998)/2245=0.56

□A6→B7:(以上数据截至 2008 年 8 月)

实际上,对于 Ai、Bi 间的数理关系,还可以用(Ai-Bi)/ (Ai- Bi+1)等公式来计算 Ai、Bi 前后间的净涨跌幅度,不再重述,读者可以根据自己的需要按理计算。

A、B 主要关系的说明:

仔细观察上述计算的倍数关系,我们可以很快发现,相当比例的倍数(可以 10%作为误差范围)存在于黄金分割点上。

此外,以下因素值得考虑:一是高低点产生日以收盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

价计算还是当日最高点或最低点计算，会影响倍数关系（实际上，根据本书的计算，以当日收盘价计算更近黄金分割点）；二是政策的突发性经常影响股指自然运行，而且这种影响有辐射性。

所以，以黄金分割点来进行判断时，一定不能教条，需要多种因素的综合考虑，并进行修正。

【说明】

1.技术分析只是一种对资金运动的结果的数理反映。

2.技术分析必须注意到政策面的因素，需要不断修正。

3.运用黄金分割率时，可以自己界定需要的时间区间。

4.黄金分割可作为买卖股票中一种习惯性思维预警。如需要，也可运用到较小波浪。

5.黄金分割率对个股同样有重要技术判断价值。个股不像大盘这样稳重，根据现代投资组合理论，对个股而言，β 系数偏差往往是较大的。由多个个股构成的大盘，指数无论是加权平均还是算术平均，局部的个股异动行情会被平滑掉。可以说，单个个股更易受外界因素左右，但从长期走势看，黄金分割还是有重要参考价值。计算原理与大盘相同。

【观点】

第一点，必须重视一定历史时段(如未来 1 年)内，国内国际经济景气及上市公司业绩趋势，股票市场供求关系的现状与政策取向。

第二点，明确了第一点后，可以重视资金运动本身的规律。黄金分割率可以作为从纯资金运动角度判断大盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



指数重要拐点的技术参考工具。

行情指数既是对过去经济景气及股市供求关系的体现,更将是对未来变化预期的反映。就大盘而言,政策只不过是排在供求关系之后的变量因子,也就是说,政策是通过调控经济走向、市场供求关系、企业运行选择来客观影响股市指数的。当然,在影响股市指数走向中其他系统性因素还有不少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【批判与讨论】

1.请读者再次认真阅读“作者自序 3”。

2.中国股市 18 年的牛熊之变巨大机会[参见市场法则 8],如果能把握住牛市的主要部分,避开熊市的主要部分,你就能把收益率提高到一个惊人的高度。

3.避开熊市,享受牛市,似乎是一种空想。

詹姆斯· 赛伯在代表作《华特 ·米特的生涯》指出:“用标准普尔 500 种股价指数的报酬率作为衡量依据,从 1926 年到 1996 年的漫长的 70 年里,股票所有的报酬率几乎都是在表现最好的 60 个月内缔造的,60 个月占 862 个月的 7%。错过 60 个月就错过 60 年。”“闪电打下来时,你必须在场”,正像查尔斯·艾里斯所说的那样。

4.《证券分析》提到的罗杰 ·巴布森提出的总体操作方案是:(1)选择一个多样化的龙头普通股清单;(2)当这些公司的股票价格大大低于其过去 7 年平均收益的 10 倍时(比如 7 倍),按上面的清单购买股票;(3)当这些公司的股票价格大大高于其过去 7 年平均收益的 10 倍时(比如说是 15 倍),卖出这些股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□市场法则 2【把握市场主流的指南针】及批判

【市场法则 2 的要点】

资金流向哪?

证券市场股价运动的一个重要表征是:不同概念板块此起彼伏,生生不息。平衡原则的无形力量表露无遗。何种概念凸现,个中原因十分复杂,这里不作展开,另作探讨。这里所说的板块,首先是证监会发布的《上市公司行业与分类指引》中的行业门类、大类、中类的区分。但更多地表现为各种层出不穷的概念板块,而它们无不打上历史烙印。从钱龙到大智慧、指南针等证券软件,均有及时的反映。

公募基金由于内在制度上的一些问题,存在异化的倾向,这里,更关心一些游资所引起的市场方向。实际上,从目前看,游资的板块行情的影响似乎更大,如果日后有新的变化(这种变化一定会发生),读者可以结合新情况自行判断。

毫无疑问,随着时间轴线的不断向前延伸,交易曲线的分分秒秒、一日一月一年的演绎,更多的板块将呈现在你的视野里。

诸如此类,其背后实则上还是整个股票市场价格运动追求整体平衡,是一种平衡与打破平衡的过程表现。

了解板块运动规律,对我们洞察市场有极大帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【观察】

对于主题投资者而言,及时预测并动态发现、介入将受追捧的概念板块进行操作,是把握市场搏动的经脉的最有效手法。

如果做到这点,你至少站在了差价好友的前 1/3 优秀队伍中了;如果你能再把握住强势板块中一定时点上的强势个股,你就是 1/3 优秀者中更优秀的 1/3 中的一员了。

举例说,电子商务、网游作为人类一种新的生存与娱乐方式方向,相关股票被不断看好,你偏去做经营电器的公司股票,会有什么结果呢?

在大盘稳定维持在一定点位水平时,在这个时空条件下,介入板块的胜率是相对较高的。甚至,有些强势板块还可以战胜大盘变化幅度,大盘跌时它跌得少,大盘涨时它涨得更高。当然,一些虚假的题材板块,可能在昙花一现后,会有恶性表现,这是主题操作时要十分警惕的。

顶级高手当然是要准确预测将强势出场的各股。所有这些都是一个概率问题。识时务,服从市场主流,并掌握个股运动轨迹,及时介入是一种行之有效的取胜之道。这就像东南季风起时,你驾帆船漂流一样,只要把舵正确,定会借东风顺流而行。

【事例】

事实上,1990 年中国证券市场开设以来,各种概念股层出不穷,次第登场。在 2006-2007 年的大牛市中,地产股、金融股、资产注入股、有色金属股,等等,轮番表现,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

淋漓尽致。2008 年的农业概念、奥运概念、迪斯尼概念耀眼市场。市场脉络极为明显。一些主题概念股的走势显著优于大盘。

以下,对主流板块与大盘涨跌幅进行实证比较。

□沪深股市 2008 年 1-7 月表现:

上证综指 2007 年 12 月收盘 5261 点,2008 年 7 月 31 日收盘 2775 点,涨跌幅-47%;深证成指 2007 年 12 月收盘 17700 点,2008 年 7 月 31 日收盘 9470 点,涨跌幅-46%。见下图示。

图:上证综指 2008 年 1-7 月月 K 线(用框架表示部分):-47%

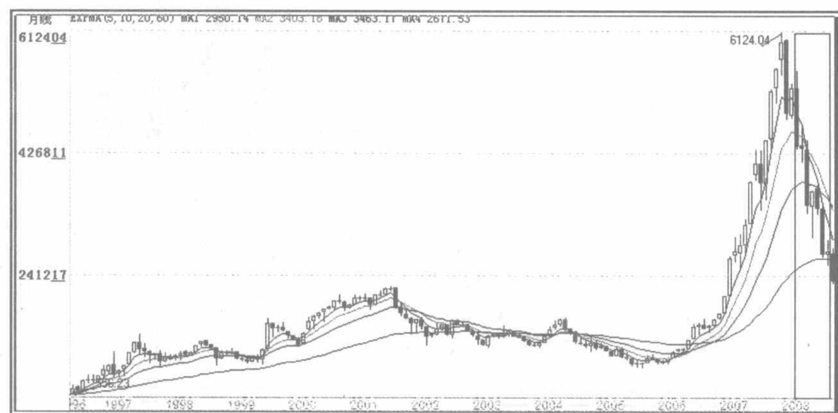
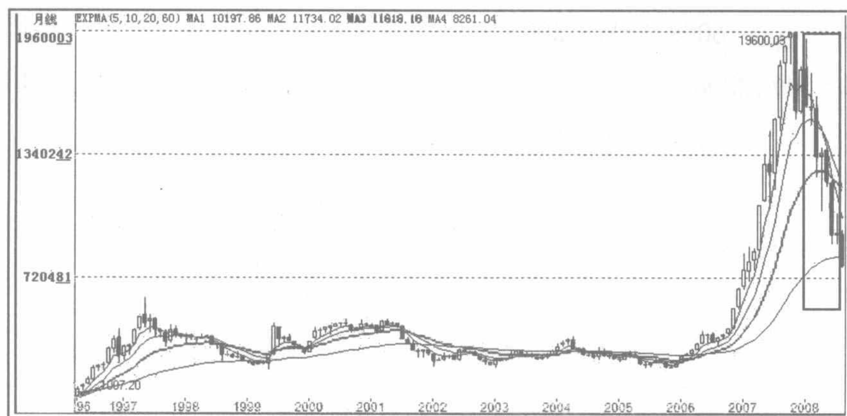


图:深证成指 2008 年 1-7 月月 K 线(用框架表示部分):-46%



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□不同主流板块与沪深股指表现的对比【2008 年 1–7 月】

◇比较一：

上海迪斯尼概念股与大盘 2008 年 1 月–7 月走势比较

图：陆家嘴 (600663.SH):2008 年 1–7 月月 K 线:2007 年 12 月收盘价 24.52 元/股,2008 年 7 月收盘价 17.20 元/股,其间 2008 年 7 月 3 日 10 派 0.81 元/股,复权后 7 个月涨跌幅:–29.5%。较同期大盘少跌幅度为 37%。

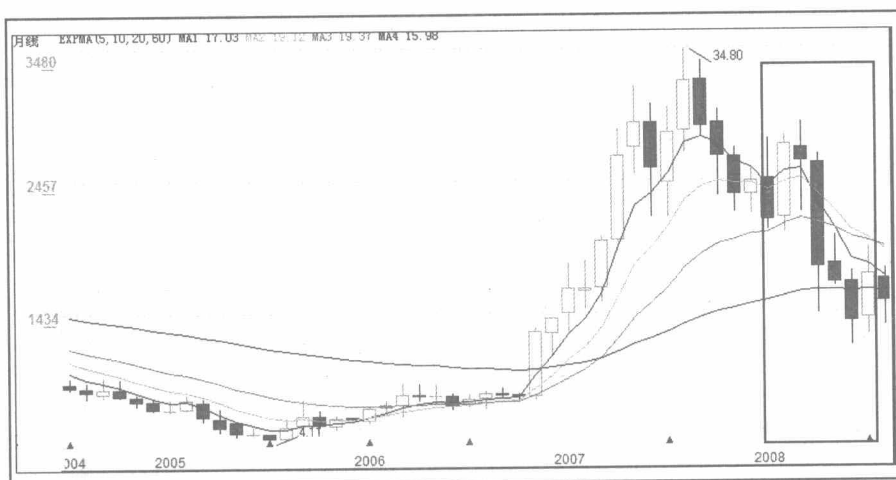


图:界龙实业(600836.SH):2008 年 1–7 月月 K 线:2007 年 12 月收盘价 11.90 元/股,2008 年 7 月收盘价 14.70 元/股,其间 2008 年 5 月 14 日 10 转 8 股,复权后 7 个月涨跌幅:+122%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

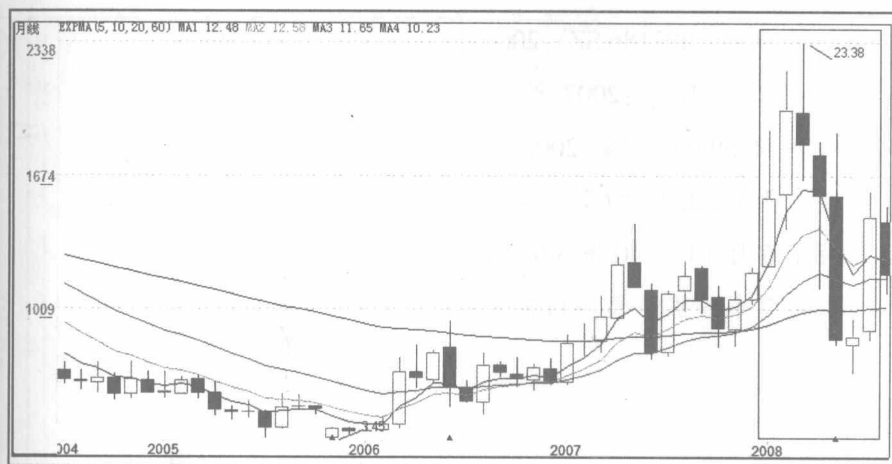
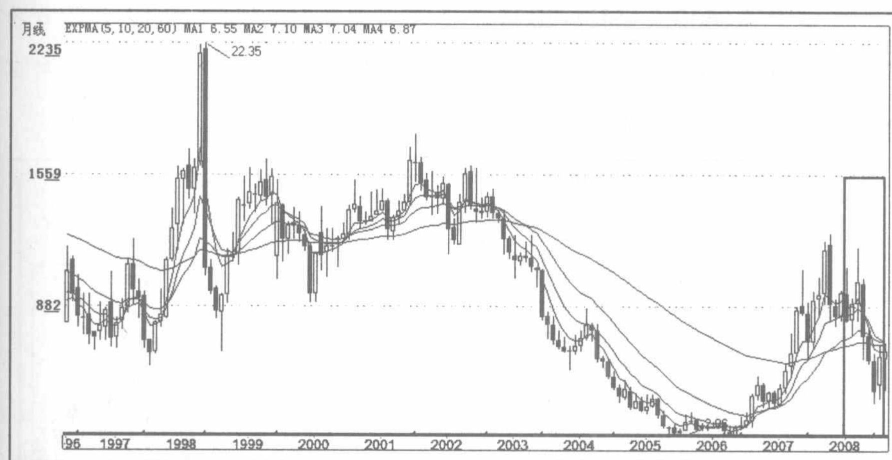


图:天宸实业(600620.SH):2008 年 1–7 月月 K 线:2007 年 12 月收盘价 9.53 元/股,2008 年 7 月收盘价 6.29 元/股,其间 2008 年 6 月 20 日 10 派 0.1 元,复权后 7 个月涨跌幅:–34%。较同期大盘少跌幅度为 28%。



◇比较二

北京奥运概念股与大盘 2008 年 1 月–7 月走势比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图：全聚德(002186.SZ):2008年1-7月月K线:2007年12月收盘价59.03元/股,2008年7月收盘价52.39元/股，其间2008年6月13日10派3.6元,复权后7个月涨跌幅:+11%。

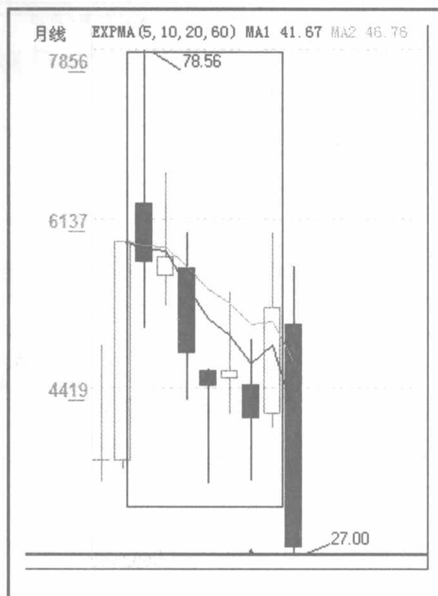
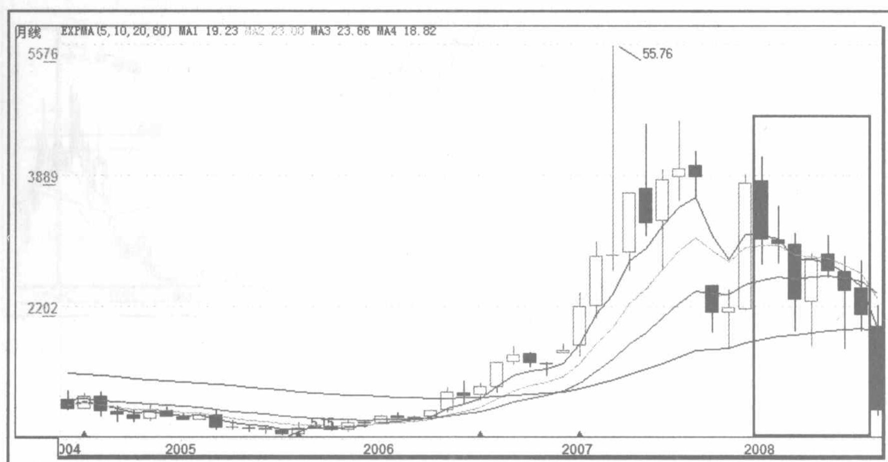


图:中体产业(600158.SH):2008年1-7月月K线:2007年12月收盘价37.91元/股,2008年7月收盘价20.83元/股,7个月涨跌幅:-45%。较同期大盘少跌幅度为2%。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

◇比较三

农业概念股与大盘 2008 年 1 月–7 月走势比较

图:北大荒(600598.SH):2008 年 1–7 月月 K 线:2007 年 12 月收盘价 15.24 元/股,2008 年 7 月收盘价 15.80 元/股,其间 2008 年 6 月 13 日 10 派 2.72 元,复权后 7 个月涨跌幅:+5%。

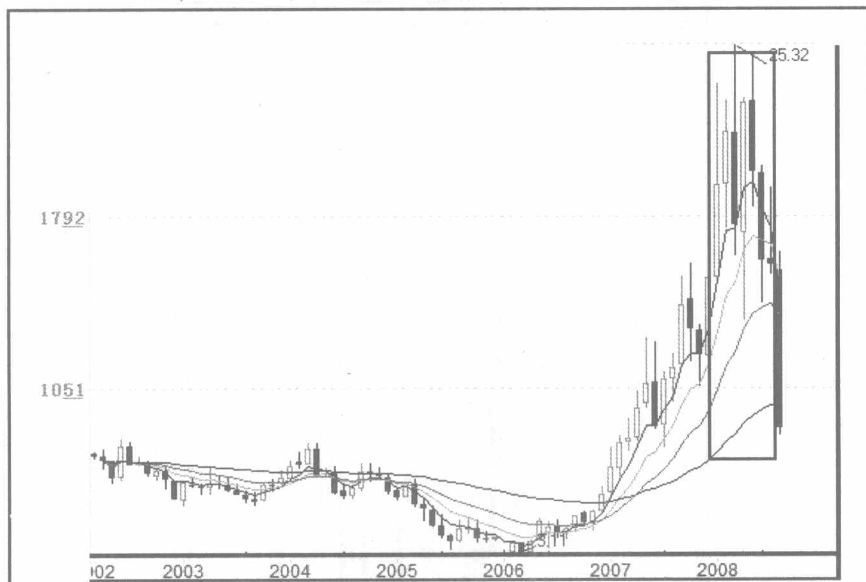
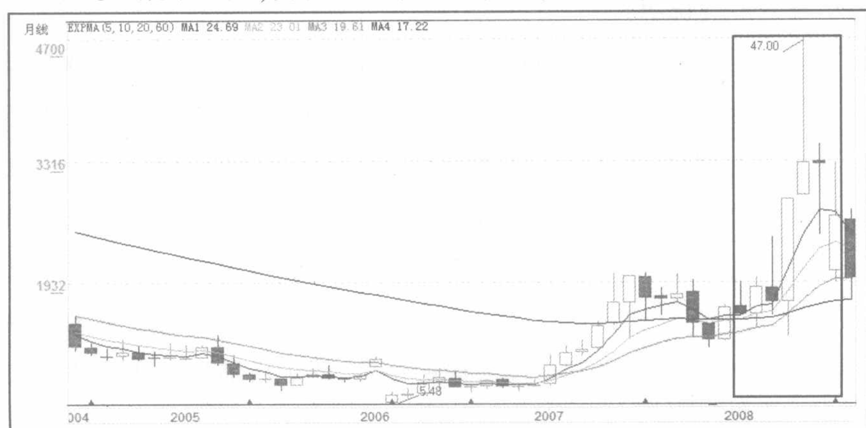
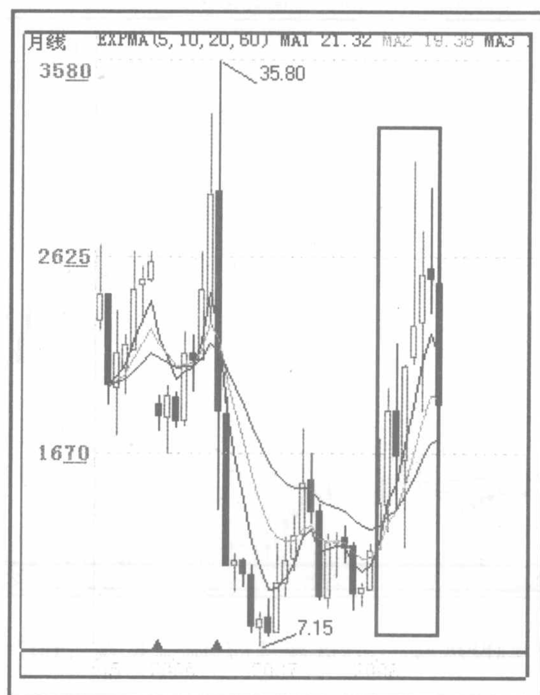


图:隆平高科(000998.SZ):2008 年 1–7 月月 K 线:2007 年 12 月收盘价 16.39 元/股,2008 年 7 月收盘价 26.78 元/股, 其间 2008 年 7 月 1 日 10 送 6 股派 1 元,复权后 7 个月涨跌幅:+162%。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图：登海种业(002041.SZ)：2008 年 1–7 月月K线：2007 年 12 月收盘价 12.00 元/股，2008 年 7 月收盘价 25.13 元/股，7 个月涨跌幅：+109%。



【说明】

1.2006–2007 年的中国股市牛市，姑且不论 2008 年的调整行情原因，但：(1)基于 2007 年明显表现的世界范围的农产品价格的走强、原油期货价的不断高涨，资金集结中国上市公司的农业龙头股是完全可以预料的；(2)北京奥运是中国历史上的大事，资金关注相关上市公司完全在情理之中；(3)迪斯尼落户中国上海，是中国社会经济发展到一定阶段的必然，资金借消息的朦胧状态轮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

番强势介入完全可以理解。

上述三个概念股2008年1月到7月的股价表现完全战胜了市场,显著优于大盘表现。

事实上,不同层面,不同个股,有太多的题材。作为价值投资人不主张过分地炒作题材或参与题材,但是,股市本来就是一个人类想象的翅膀飞舞的所在。

上面撷取的三个概念股表现,只是想揭示市场资金是如何选择方向的。你把握了市场主流资金的方向,大幅提高收益成绩是完全可期的。

问题是,对大多数人而言,它是一个概率不高的事件。

2.要把握动态的热点板块,最重要的是思维方式与信息处理能力,还有不断地学习与关注。

【观点】

■根据市场整体平衡原则出发,预测、发现、介入将发动的板块是把握市场主流、方向最为有效的手法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【批判与讨论】

本法则的观点是一个敏感的，会涉及太多的争论。相当程度上，本法则与传统价值投资理念在一定程度上相悖。

1.一般认为市场是一个复杂多变的适应性系统。市场是不可能预测的。“股市预测唯一机会在于让算命先生从中渔利”。

2.板块操作不同于技术分析，也不符合巴菲特选择少数股票长期持有的策略。

3.巴菲特集中投资的核心概念：选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资金集中在这些股票上，不管股市短期跃升，坚持持股，稳中取胜。不支持在波动中获得。

4.仔细研究，你会发现，本法则是选时与选股之争的结合点。

“选时”是选择合适的时机买入股票，根据期望的市场走势调整其投资组合，在预期市场走势上升时增加波动幅度较高的风险资产，提高收益；反之则增加波动幅度较小的风险资产，减少损失的能力。而“选股”则注重对市场证券进行分析，购买被低估的证券，卖出被高估的证券来积极管理投资组合，获得收益的能力，并随公司的成长而盈利。

5.实际上，在个股空间维度上，本法则与价值投资在本质上完全一致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

本书认为,本法则指明了市场资金运动的一个重要方向,事物是整体,只重一方面都要失败的;一定要全面地对待事物。但从概率上看,对一般投资者而言,运用本法则的风险还是极高的。然而,“无限风光在险峰”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□市场法则 3【选择个股的最直接手法】及批判

【市场法则 3 的要点】

市场法则 2 揭示的是：资金根据估值的变化追求整个市场范围的平衡而发生流动，流向估值走高的板块而产生机会。本节则根据板块内部个股的相互联动来指导具体操作。

一个概念板块受到市场看好，带头个股一涨，必然会带动同一板块其他个股的上涨。

这里，市场遵守的是同类股票价格内部平衡的原则。

【观察】

所以，从差价理论看，发现某个板块受到市场关注并成为趋势时，做日常差价的投资者会迅速挖掘同一板块的其他个股，这已经成为一个十分行之有效的操作路径。

【说明】

1.机会产生于估值的变化，跟进是一种技术。

不同个股 P/E 巨大的差异，表明的是股市实质之一。即，作为虚拟经济表现形式的股票，更多的是投资者对不同企业的一种不同期望，所以表现在 P/E 上会大不同。一个正常的市场为平均 P/E10–20 倍左右（不同发展程度、不同趋势的国家会有不同的定位），世界上不同国家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的股票市场,同一市场内的不同行业、不同企业的股票股价定位有显著性差异。

问题在于,人类对于不同概念板块、不同个股的"价值观"时时在发生变化,这种变化必然不断反应在相关个股上。变化产生机会。喜欢差价的投资者认为跟进技术就大可用上:最明显的是,运用平衡原则,找到在同类板块中被不合理低估的个股,或者在目标板块龙头股启动时可以迅速介入相关个股。

2.本手法还被运用到行情走弱的情况。

也就是说,当相关板块出现调整时,代表性个股一走弱,长于差价的投机者可以迅速地撤退。这种撤退可能是暂时的,因为,一个板块往往在一个时间阶段内来回炒作,是曲线型的不是直线型的,曲线的空间往往是极为可观的;当然,撤退也可能是为了结束一个战役。

3.在一个板块来回炒作时,T+0 的技术被充分地运用。

4.本手法更多投资者运用时,易产生陷阱。

5.本法则是一种次等技术,最好的办法是发现龙头股。

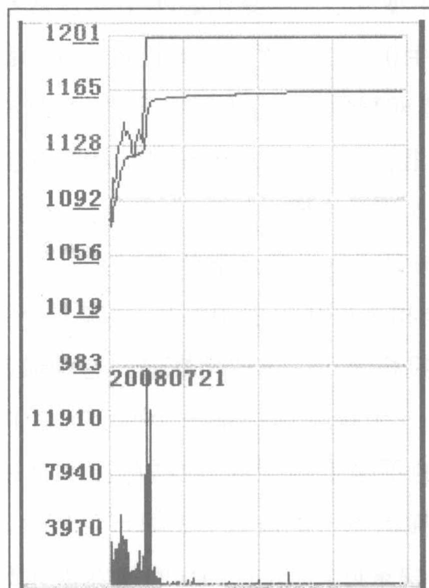
【事例】

板块领头股带动其他个股的片断[请注意两者时间差]

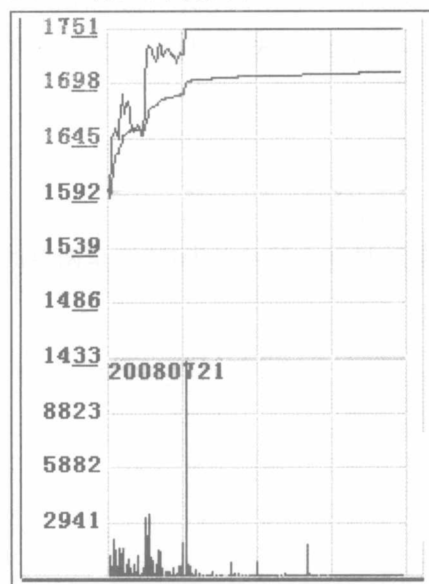
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图：迪斯尼板块的一次发力

界龙实业 (600836,SH)2008 年 7 月 21 日的分时走势图



陆家嘴 (600663,SH)2008 年 7 月 21 日的分时走势图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



【主要观点】

■板块形成强势或弱势时,代表性个股一异动,根据股价平衡原则，可以迅速选择并介入或撤退相关个股。如果是概念突出的板块,要注意它的非直线型特征留出的空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【批判与讨论】

根据价值投资的观感，做日常差价，犹如“伸手接上空落下的飞刀”。

本书之所以提出本法则，是因为它是利用市场表现的重要特征（确定性）而产生的操作路径。笔者认为，公司股价运动最终形式在本质上是一种资金运动，以此为认知基础，可以建构反映资金运动规律的数学模型和软件系统，如此会产生惊世奇迹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□市场法则4【正确判断个股价格高低】及批判

【市场法则4的要点】

就个股技术面看,主要有两个标准可以帮助确定拐点:一是心理预期;二是与其他个股的价格平衡。其他因素为主力行为、公司事件、大盘系统因素等。

【事例】

以中科英华 (600110,SH)2007年3月1日—6月1日的行情为例:3月1日,收盘价10.27元/股,6月1日收盘价18.95元/股(因期间10送5,复权后相当于28.43元/股),三个月涨幅177%。3月1日前后某投资者重兵介入,至6月1日继续持有。

为什么介入,为什么持有,其理由是什么?

一个基本判定前提是:大盘维持稳定或还有上行空间。不作价值投资的争论,只确定在上述前提下进行"高地"——高P/E水平上作战的战略思想。

在这个判定前提下,操作理由是:

1.网络游戏股的潜力是非常大的。这点没什么异议。

2.中科英华2006年每股收益0.177元,10元多的股价,考虑到其他经营业务稳健增长,2007年动态P/E约50倍,而当时的市场平均P/E也近40倍。其在石油、铜箔业务上的亮点完全支持略高的P/E预期,是其当时估值的认知。这,支持进入。

3.题材才是个股脱颖而出的根本事由。在网络股中,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

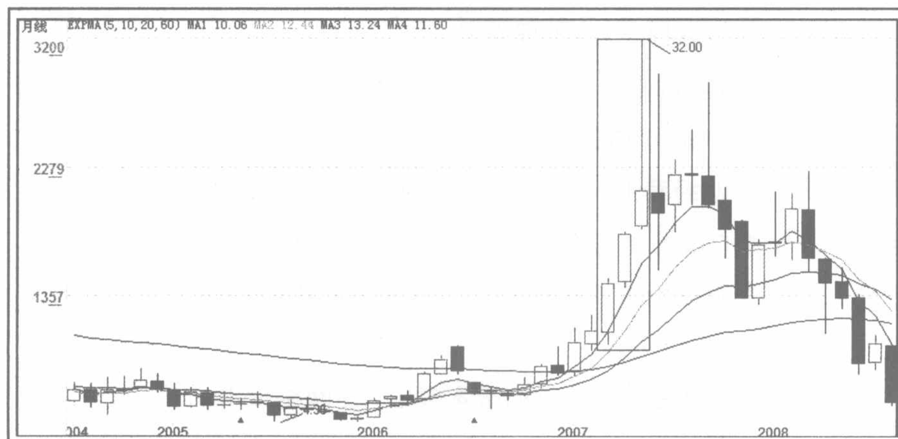
最有想象空间的也就是其旗下的久游网海外上市的预期。这个题材即使放在所有上市公司范围内考量,也是十分具有号召力。这,支持深度进入。

这里还有一个谨慎性问题要判定:久游网在业内地位究竟如何,价值如何,上市可能性如何?该投资者通过多个渠道,主要是公开信息,得知:久游网当时在中国网游业中地位排在前七位,且有海外知名私募进入等原因,海外 IPO 的可能性极大。这,当然支持重兵开进。

事实证明,这种操作是极为成功的。市场投资者对中国第一只网络游戏股在海外(日本)上市反映到控股公司的价格心理定位是多少,而其参考因素则为中国网络股在海外证券市场的 P/E 水平。这是成功分析判断的所有基础。此外,还有没有要思考的其他方面?可以说没有。如果说有,那就是主导力量对其操作的心理。

图:一个个股股价定位与预期:

中科英华 2007 年 3 月 1 日—6 月 1 日日 K 线:10.27 元/股→18.95 元/股(因期间 10 送 5,复权后相当于 28.43 元/股),三个月涨幅 177%。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

通过以上的分析,可以明了对一个个股的股价定位与预期的分析方法。

【说明】

大家知道,后来,中科英华旗下久游网日本上市遭遇韩国 T3 公司的官司,2007 年 10 月又遇大盘见顶后急转直下,等等。但上述投资者确确实实取得了一场战役的重大胜利。这都没有疑问。疑问在于,从当时的 P/E 看,确实是在高位作战,从绝对价值投资的观点看,是早应撤出战场的。这里的情况是,该投资者是参与了高位作战并及时地撤退了。

【观点】

■在一定条件、一定时间、一定场合下,"高地"作战的手法也是可运用的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【批判与讨论】

1.上述事例中某投资人的策略之所以敢于在 P/E 高地作战,是基于相对平衡的理念。从系统风险角度讲,这是一种极危险的行为。

2.如果你笃行价值投资的理念,并认为其是唯一正确的投资道路,你要放弃本法则。

3.价值投资的鼻祖本·格雷厄姆在 1929 年 1 月自豪地拥有 250 万美元的资金规模, 但在 1929 年到 1932 年间(经济复苏之前),损失了 70%,到了 1932 年年末只剩 250 万美元的 22%了,濒临破产。后来,他终于认识到安全边际的重要性,他的安全空间理论:一个人不应当在一种证券中进行投资,除非有足够的证据相信支付的价格比证券带来的价值低得多。这也成为他的主要理论遗产。

4.降低风险的主要方法是购买安全边际系数高的股票（也就是说，公司的内在价值与当今市价之间存在有利差异的股票)。价值投资明确是反对股价高于内在价值时买入的。巴菲特还在 1965 年因股市涨得太离谱而解散自己的投资公司。

5.伯克希尔买卖中石油事例。

巴菲特 2008 年给股东的信中这样说:“在 2002 年和 2003 年，伯克希尔用 4.88 亿美元买入中石油公司(Petro China)1.3%的股权。按这个价格,这个中石油公司的价值大约为 370 亿美元。查理和我那时感觉该公司的内在价值大约应该为 1000 亿美元。到 2007 年,两个因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

使得它的内在价值得到很大提高：油价的显著攀升；以及中石油的管理层在石油和天然气储备上下的大工夫。到去年下半年，公司的市值上升到2750亿美元，大约是我们在与其他大型石油公司比较后，认为它应该有的价值。所以，我们把手里中石油的股票卖了40亿美元。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□市场法则5【正确选择强力反弹的个股】及批判

【市场法则5的要点】

假设：经过一轮大涨，大盘掉头向下，其中有一类股票下跌的幅度大，如30%–40%；另一类20%以内。现在大盘强烈反弹。

问题是：哪类股票反弹更强烈呢？根据认知常识（如力学原理），应该跌得深的弹得高些，如简单的量化一下：第一类反弹可能25%以上，第二类反弹才10%多。

如果你在下跌的末期，从第一类股票换了第二类股，则在反弹时就吃大亏。

【观点】

所以，从平衡原则出发，在反弹开始时应介入跌得深的个股，这类个股往往属于上涨期风头足的个股，并往往伴有得到市场认可未兑现的题材。有题材也许是一个必要条件。除了从物理力学简单认知外，实际上这种客观的市场表现，更是股价平衡要求的体现。

【说明】

1.跌得少的个股应是质地优良的个股、走势稳健的个股。

2.特别值得注意的是，在一轮大跌行情中，一些有实质题材支持的板块或个股可能会比较抗跌，有的个股甚至可能创新高。大盘企稳或反攻时，这些板块或个股还会表现出率先上涨的特点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【事例】

事例 1:2008 年 7 月份的反弹行情中个股的表现

上证综指经过从 2007 年 10 月 16 日创下历史新高 6124 点(收盘 6092 点)后,一路下行,7 月 7 日强烈反弹,上证综指大涨 4.59%。

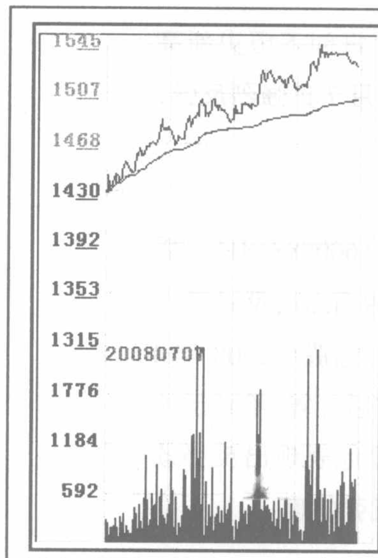
对比看看一支质优股票用友软件(600588.SH)前后表现:2007 年 10 月 16 日,收盘价 45.49 元/股,反弹前一交易日 2008 年 7 月 4 日收盘价 29.23 元/股 (2008 年 4 月 10 日进行了 10 送 10 派 1 元),复权后计算,不跌反涨 31%;7 月 7 日,当大盘大涨时,却明显地表现出反弹软弱的特点,只涨 1.92%,明显落后大盘反弹幅度。

再对比看一支跌幅较大的股票西部矿业(601168.SH)2007 年 10 月 16 日,收盘价 57.39 元/股,反弹前一交易日 2008 年 7 月 4 日收盘价 14.30 元/股 (2008 年 5 月 20 日 10 派 3 元),跌幅-75%;7 月 7 日,当大盘大涨时,反弹力度较强,达 6.99%,显著超过大盘指数反弹幅度。

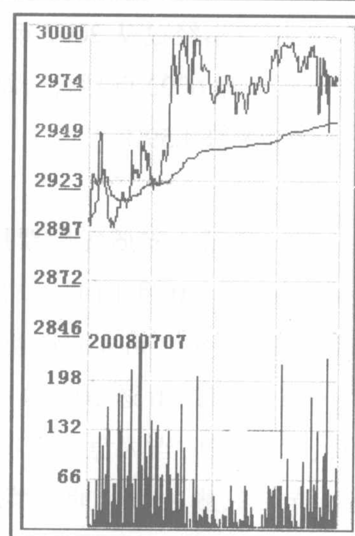
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大盘强烈反弹时不同情况个股上涨力度的比较

图：西部矿业(601168.SH)在大盘2008年7月7日反弹+4.59%时的表现：+6.99%



图：用友软件(600588.SH)在大盘2008年7月7日反弹+4.59%时的表现：+1.92%



单一的片断也许不能足证。但这种情况是明显普遍存在。如，2006-2007年中国股市特大牛市中，你可以随便比较一些个股，就可明了上述规律。又如，参股券商股的600611大众交通、600811东方集团与一般质优股的600827友谊股份、600332广州药业进行比较分析，可以发现前者的波动幅度大大地超过后者，读者可以去追溯日K线细细分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【观点】

大盘强烈反弹时,要选择下跌幅度大又有炒作价值概念的个股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

作者自序3中提到的称做“模型先生”的James Simons及中国“涨跌板敢死队”在日常频繁差价中得到成功。借助计算机技术,这种变化会更大。

尽管价值投资理论在美国已有五十年以上的历史,然而,在华尔街不断涌现做波段的热浪,而且没有减弱的趋势。

风险越大收益越高。

但是,秘密隐藏在概率之中。

集中投资理论脉系中最伟大的投资家,包括约翰·梅纳德·凯恩斯、菲利浦·费舍尔、查理·芒格、罗·辛普罗纳以及沃伦·巴菲特,都是坚决反对做波段的。

做小波段成功的概率是极小的。一般投资者应坚决放弃这种做极小波段的想法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

溪中之鱼

我们多有小溪边观鱼的经历，看着清澈见底的汩汩水流中游来游去的可爱的鱼儿，相信不少人有这样的冲动：捉住它，仿佛也是一件很容易的事。然而，捡石猛掷也好，伸手直捉也罢，没有一次成功，百分之百以失望叹息告终。

股市也一样，红红绿绿行情中，眼看一个股票拉升了，又一个股票涨停了……多少诱惑在眼前，多少人前赴后继，终成空。从人性的弱点上莫不类“望溪捉鱼”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

[关于个股]

论价值发现[市场法则6]

本书价值发现的主要观点具体以以下市场法则6的论述来展开，读者可以结合本书作者自序1–3来整体理解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□市场法则6【价值发现：洼地 题材 重组】及批判

【市场法则6的要点】

特别在2005年以后，中国内地涌现出一批价值投资的追随明星，其中一些在过去一定时间区间内取得了一定成功。有一些私募基金在努力实践价值投资，不少公募基金也主张以价值投资为方向。也许，隐于市的无名民间投资人价值投资更早些。

如何理解价值发现与投资，则莫衷一是。

本书作者自序1–3，对价值投资在内的投资理念进行了不同层面的深入剖析，揭示了本书对这个问题的主要思维框架(不断发展中)。

现在，我们再来观察两个感性事实：

现象一：大盘持续低迷，很多股票分红也高于银行存款利率，还是罕有人买入。

现象二：大盘高昂亢奋，很多股票明显高估，涌入者不绝。

现象一是为什么？现象二又是为什么？

这一对看起来完全相反的现象，究竟能告诉我们什么？

首先，它并不能否定价值发现与价值投资。

这里，我们必须明了价值发现与价格估值是完全不同的事情。

在上述现象一中，市场总体价值低估，绝大多数个股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股价低估，其中包括绝对低估和相对低估，但也有股票价格被相对高估或绝对高估。

现象二的情况刚好相反。

有了这些认识，讨论问题就很方便了。

在市场中，不断出现的群众性非理性疯狂告诉我们：市场价值标准线经常是非理性的（读者可以通过本杰明·格雷厄姆的关于“市场先生”的比喻来理解）。所以，价格发现也是有条件的，一切以时间条件的变化为转移。

而在价值估值中，会有很多分歧出现。

中国证券市场估值之争比较有影响的有两次。一次出现在2001年，另外一次在2007年。2001年6月股票市场估值水平达到了空前高度，两市平均市盈率超过60倍，当时争论激烈，后来事实证明吴敬琏的“赌场论”和许小年的“千点论”是正确的。

2007年情况又有不同。上证综指从2005年6月1080点（2005年6月月收盘）上升到2008年10月的5954点(2008年10月的收盘指数)，深证成指从2760点(2005年6月月收盘)上涨到19531点(2008年10月的收盘指数)，在2年4个月时间内，指数上涨幅度达451%、608%。2007年前后，估值之争迅速升温，并在“530”前后达白热化程度。

“流动性过剩背景下的上市公司价值重估”是一个典型论调，其核心内容是：汇率的渐进式改革导致国际资本流入国内，中央银行为了稳定汇率，不断地被动购买市场上的外汇，向市场注入超量的人民币，导致金融体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



系资金过剩，从而使资产价格重估。

从2007年10月起，指数开始大幅回调，在2008年3月份之后，市场论调才对准“大小非”，认为“大小非”代表的是产业资本，当这些限售的流通股逐渐获得流通的权利后，市场的定价权逐渐由以前的金融资本转移到产业资本。产业资本定价与金融资本定价的体系与标准的不同导致了市场估值水平的大跌。2008年全球金融风暴波及实体经济，世界性系统风险暂时掩盖了中国股市内在的供求矛盾，成为主要矛盾。

透过纷乱的市场现象，结合人类金融行为心理，也许才能破解价值线主观认可的核心。

第一，市场的总体估值一定会随时间、条件的改变而变化，关键是度。

一方面，中国作为一个迅速发展中的国家，略高的P/E水平是合理的，但超过国际发达国家平均水平太多，这个方差一定是有问题的。60倍PK15倍，还在喊低估，不是动机不纯就是无知。人类对金钱的疯狂心理，一定早于有记载的荷兰“郁金香泡沫”，一直没停过，而且，永远不会停止，股市只不过是一个集中的舞台。

另一方面，少数参与高P/E作战的资金流，可选择战术是相对低价，即价格的相对低估，其完全忽视价值线，本书前面已指出，这也有条件的，就是大局的维稳，也就是价值线的相对稳态。但这种做法确是完全脱离了价值投资理念。[可参阅本书市场法则四之相关事例]

第二，价值投资是靠选择好公司股票去战胜市场价值线的变化的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

作者在自序中提到的用友软件 2008 年底价格以超越 2007 年 10 月 16 日大盘高点时的价位，一步跨越了指数大跌 70%的沟壑，就是最好的明证。

本书在作者自序中已揭示：据对美国 1200 家公司的实验数据表明，企业收益与股价之间的相关性需要较长时间(年数)才能体现显著相关性。

这是很重要的一点，也是很多中国投资明星自己误解或被误解的所在。

巴菲特数十年来的选股策略中考虑的顺序是：选择公司、公司的管理状况、财务业绩以及现行价格。具备大品牌、高毛利率、经营的持续良性确实甚至价值大的管理人的(上市)内质的企业是我们一生要观察寻找的。

第三，无论是价值线低估还是高估的情形下，从投机的角度讲，价格相对低估的股票是买卖的选择目标。

所以，本书对价格估值的理解是：以时间、条件为条件；以时间、条件变化为转移。我们要反对以静态的观点来看一定时点的上市公司的价值(价格)发现。同时，一切价值(价格)发现都是在一定时点上的价值(价格)发现。

以以上认识论为基础，本书提出以下个股的三种价值(价格)发现情况：一是，相对于市场估值平均线，其绝对价格被低估，即价格(价值)洼地，其时间轴指向过去；二是，目前的价格没有低估，但相对于将来的机会，它的价格被低估，即题材空间，时间轴指向未来；三是，因突变，公司价格需重估，即重组机会，时间轴指向现在。

下面，本书对以上三种情况分别进行实例分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

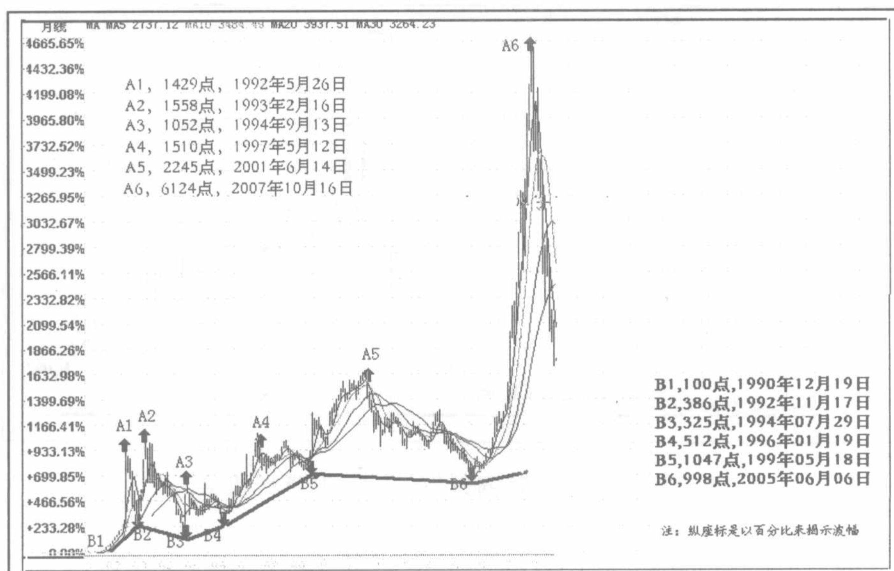
【价值洼地】

它是指在一定市场环境下，某个个股的价值被“绝对”低估，这又分两种情况，一是其低估水平低于当时市场平均水平下其应有的P/E水平，二是其低估水平甚至低于了国际P/E的15倍以下。价值洼地有哪些情况呢？隐蔽资产、产品价格变化传导断路、股权投资价值重估、各种套利盲点(确定性的)，等等。

事例一：熊市是价值洼地的黄金时代

事实上，股市极端低迷，熊市深重，是绝大多数个股产生价值洼地的时候，由于人性的弱点，仍能充满信心甚至敢于理智进场的投资者少之又少。

图：黄金时代：图中B点构筑起价值洼地



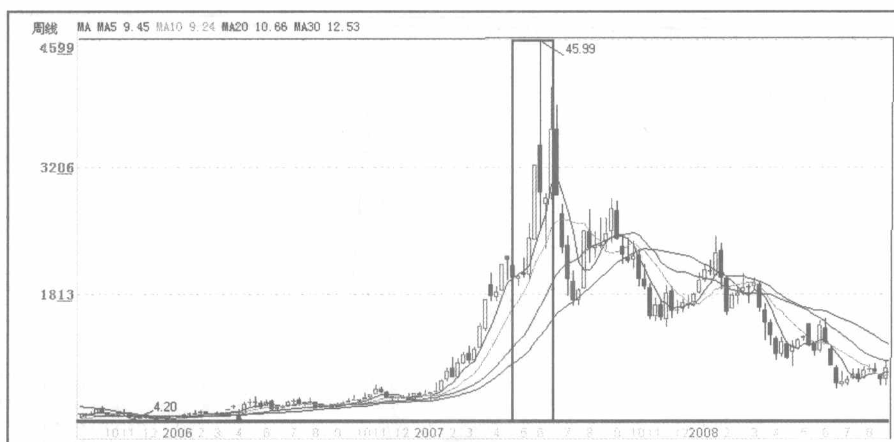
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

事例二:金瑞科技(600390.SH)因产品价格上涨产生的价值洼地

2007 年“五一”期间,某投资者通过信息处理技术,从各种公开信息中发现,有色金属股狂飙行情中,金瑞科技(600390.SH)股价却按兵不动。为什么呢?一个巨大的疑问产生了。一个价值洼地形成了。深入研究却有惊人发现:2007 年初以来,公司主导产品金属锰价格不断上升,近达一倍。比较同类个股,20 元/股价格明显偏低。5 月 8 日到 5 月 20 日该投资人分三次完成建仓。在其他因素共同作用下,其后一个多月时间涨幅竟达 300%。

这是因产品价格为主导因素的股价被绝对低估的一个典型个例,令人深思。

图:借产品涨价:金瑞科技(600390.SH)2007 年 3 月走出一波大行情



事例三:“攀钢系”的无风险套利机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



“攀钢系”旗下有三只个股攀钢钢钒(000629.SZ)、攀渝钛业(000515.SZ)和长城股份(000569.SZ)。

2008年5月17日,攀钢钢钒发布公告,攀钢钢矾拟向攀钢集团等以9.59元/股发行股份,作为支付方式购买相关资产;拟通过换股方式吸收合并攀渝钛业和长城股份,换股比例分别为1.78:1和0.82:1;拟由第三方鞍钢集团提供现金选择权,行使现金选择权的攀钢钢钒、攀渝钛业和长城股份股东,可分别以9.59元/股、14.14元/股和6.50元/股,将股票过户给鞍钢集团。6月24日,攀钢钢钒、攀渝钛业和长城股份同时公告,相关议案均获得各股东大会的通过。

1.如以收盘价9.24元/股买入攀钢钢钒并持有至现金选择权行使日行权,将获得3.79%的收益率。这一收益率低于1年期定期但高于半年期定期存款收益。

2.“攀钢系”个股具有现金选择权与换股双重保障,“攀钢系”个股的“到期日”尚未确定,因而具有更高的收益补偿。

3.除现金选择权外,攀渝钛业与长城股份还具备换股价值,即投资者可将手中股票按比例换成攀钢钢钒后在市场上卖出,收益率在很大程度上取决于攀钢钢钒的价格。

4.“攀钢系”个股停牌实施方案前几个交易日的攀钢钢钒股价将在9.59元附近,否则将存在“无风险套利”机会。

套利在期货领域是一个极为普遍的存在。中国股票市场除了可转债、少数权证外,金融衍生品还十分有限,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

可以相信,随着融资融券的推出,股指期货的实现,特别是针对“大小非”等可能推出的其他金融衍生品(如可交换债券),这种无风险套利机会会不断出现。各期 ETF 的套利特别值得重视。

本书认为一切确定性的套利实质均属价值洼地的范畴。

【题材空间】

题材,指上市公司客观存在的某个可能兑现但又未兑现的、能支持公司业绩提升的事件,这一指向未来的题材需要并可以计算为现值,它因得到市场相当认可而产生价值与价格空间。题材的现值随时间的变化而变化,很可能突然扩大。

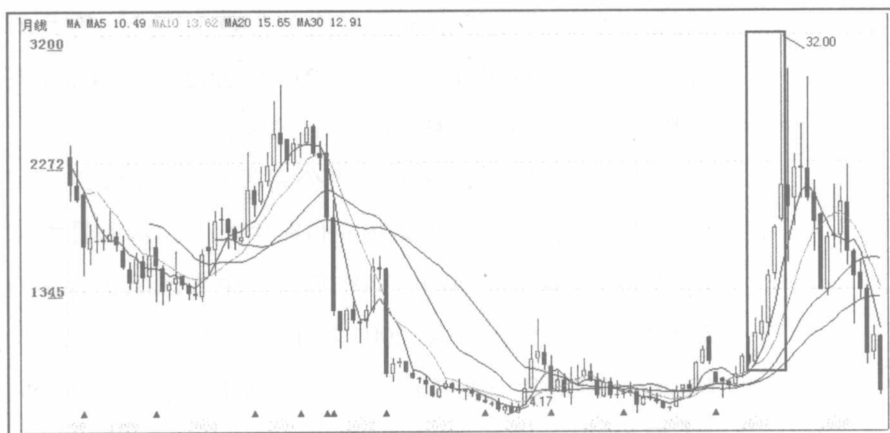
在某些情况下,题材空间可能会与价值洼地混淆。事实上是很容易区分的,以产品涨价引起的价值变化为例,如果产品涨价还没传导到相关公司的股价上,可以认为是价值(或价格)洼地;如果因预期产品将上涨,而先推股价,则是题材空间的范畴。有些则非常明显是题材空间的情况。

事例一:中科英华(600110.SH),因子公司的超值而产生的价格(价值)洼地

中科英华(600110.SH)旗下的久游网到日本上市的题材一直对其市场走势起着重要作用。又如,岳阳兴长(000819.SZ)、重庆啤酒(600132.SH)也因其胃炎、乙肝疫苗不断被市场看好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图：因子公司题材：中科英华(600110.SH)2007 年 3 月走出一波大行情



事例二：雅戈尔(600177.SH)，因中信股权超值而产生的价格(价值)洼地

据公开信息，1999 年 12 月，中信证券(600030.SH)增资改制成股份公司，雅戈尔以 3.2 亿元的成本认购了 2 亿股股权并成为第二大股东。

2003 年 1 月 6 日中信证券(600030.SH)上市，之后，历年股本分红：2003 年 8 月 28 日每 10 股派息 0.037 元，2004 年 6 月 11 日每 10 股派息 1.10 元，2005 年 7 月 15 日，每 10 股派息 0.50 元，同年 8 月 15 日每 10 股送 3.5 股(股改，雅戈尔作为大非持有人，是付出对价)，2006 年 7 月 4 日每 10 股派息 1.20 元，2007 年 5 月 18 日每 10 股派息 2 元，2008 年 4 月 24 日每 10 股转 10 股分红 5.00 元。

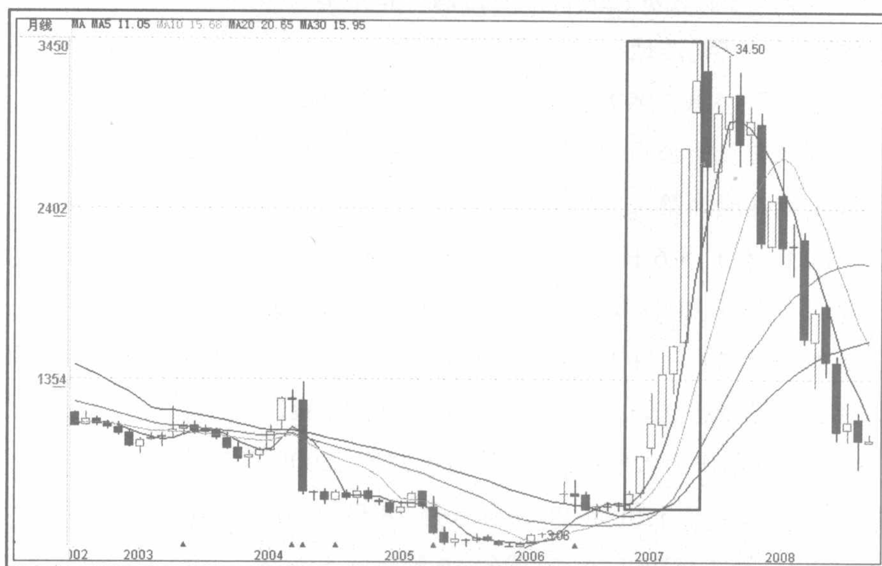
经过本书核算，至 2008 年 8 月 31 日(不考虑其已卖出股份，以继续持有计算，注意：2005 年，中信证券进行股改，雅戈尔因支付对价而使其持有股份下降为 1.86 亿股)，雅戈尔（600030.SH）投资中信证券的静态成本为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

0.30815 元/股。在 1999 年 12 月到 2008 年 8 月时间区间，按中信证券二级市场最高价 117.89 元/股计，雅戈尔持有的中信股权最高市值超过 219 亿元(219.2754)，升值倍数超过 68 倍(68.5235626)(不计资金财务成本)。

持有中信股权及其他上市公司股权，像媒体说的一样，无疑成为雅戈尔(600030.SH)在牛市中大涨的最大催化剂（券商概念在 2006–2007 年牛市中大出风头)：2005 年 5 月收盘 3.5 元/股,至 2007 年 10 月月收盘 29.43 元/股(其间于 2006 年 6 月 10 派 2.5 元)，复权后涨幅达 905%(下图方框)。

图：雅戈尔(600177.SH)因中信股权投资催化 2007 年大行情(方框内)



事例三：钾肥板块：个股因价值重估的市场表现

上证综指 2007 年 10 月 16 日创历史新高 6124 点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

10月月收盘 6092 点,之后一路下行,2008 年 6 月月收盘 2736 点,跌幅-55%。

深证成指 2007 年 10 月月收盘 19531 点, 之后一路下行,2008 年 6 月月收盘 9370 点,跌幅-52%。

看看同一时间区间,一个因农产品价格上涨而对钾肥资源重估而使公司股票价格坚挺的钾肥板块表现:

盐湖钾肥 (000792.SZ):2007 年 10 月 16 日收盘价 61.40 元/股,2008 年 7 月 (6 月 25 日起停牌) 收盘价 88.12 元/股,不跌反涨 44%。

ST **盐湖**(000578.SZ):2007 年 10 月月收盘价 4.8 元/股(2007 年 7 月重组停牌时价);2008 年 7 月 (6 月停牌)收盘价 31.00 元/股,不跌反涨 546%。[本股兼有重组重新估值的机会]

冠农股份(600251.SH):2007 年 10 月收盘价 28.29 元/股,2008 年 7 月收盘价 59.61 元/股,不跌反涨 111%。

中信国安(000839.SZ):2007 年 10 月月收盘价 33.00 元/股,2008 年 5 月 23 日 10 转 10 派 1 元,2008 年 7 月月收盘价 14.80 元/股,复权后跌 9%。

显然,对比期,钾肥板块走势明显的优于大盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图:冠农股份(600251.SH):2007 年 10 月至 2008 年 6 月 K 线(小方框内)

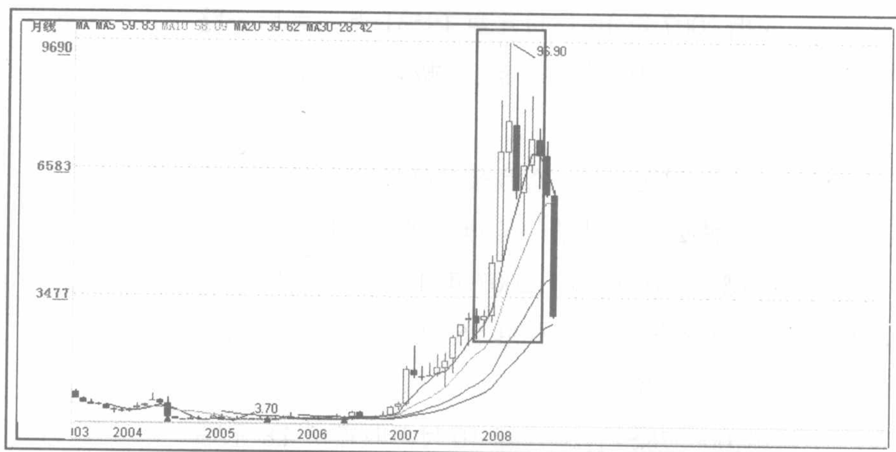
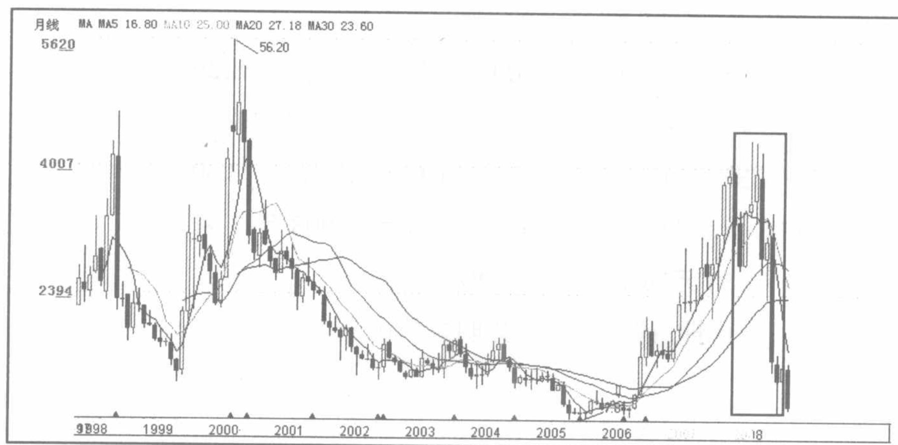


图:中信国安(000839.SZ):2007 年 10 月至 2008 年 6 月 K 线(小方框内)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图:盐湖钾肥(000792.SZ):2007 年 10 月至 2008 年 6 月 K 线(小方框内)

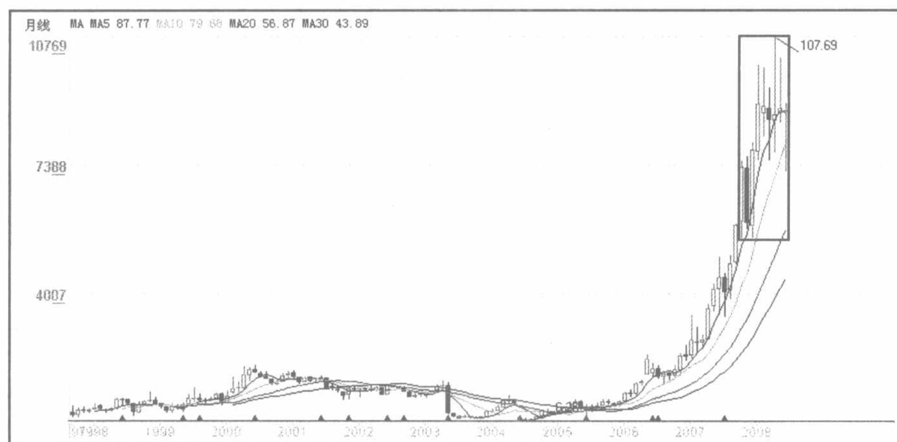
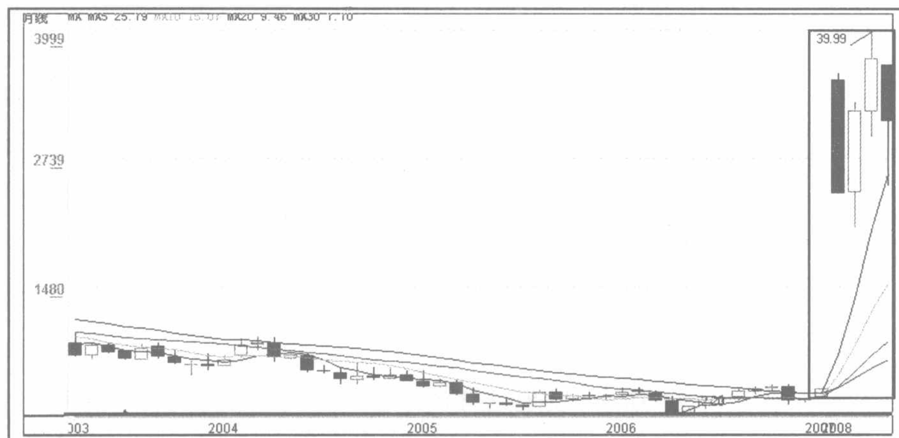


图:ST 盐湖(000578.SZ):2007 年 10 月到 2008 年 6 月 K 线(小方框内)



【重组机会】

变化产生机会。

平衡的破坏,或说平衡的反动,是平衡的相反过程,是平衡的不自觉要求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

平衡的破坏是因为保持平衡的条件发生着或要发生或已发生了变化。

如,公司A与公司B同样是经营矿产的,价格各为20元/股,维持P/E20倍以下的水平。而公司A决定投资一家网络游戏公司,且这个网络游戏公司非常优秀,正在运作海外上市,且成功概率很大,你说它的股价会不会大幅上涨?

如,一家业绩平平的制冷设备生产企业称在大股东支持下转向当时炙手可热的农产品加工销售企业;又如,一家原来经营维艰的药类上市公司突然公告收购当时市场价格不断创高的钾肥资产并华丽转型。

你说它们的股价又会如何呢?当然,我们先假设一切是真实发生而不是造假。

可以看出或认为,市场的一切变化,都是基于千百万投资者对公司估值的重新认知而通过买卖行为使个股发生运动的。

一切重组可归纳本类。

所以,发现这样的个股——公司基本面中突然产生有价值的题材——而这些题材价值未反映在目前时点公司股票价格上,是投资股票的至高境界,也是你战胜市场的唯一不二法则。

量子基金创始人乔治·索罗斯(George Soros)说:“在股票市场上,寻求别人还没有意识到的突变。”

这要一双慧眼,而慧眼来自你一生的所有积累。其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

中你的思维方式、信息处理能力以及你占有的信息平台是一些主要因素。而不断的学习(或运动)是保持或提高这种能力的必须。所有这一切形成的思维，你要运用到发现破坏平衡的因子中去。

事例一：科力远(600478.SH)因巴菲特收购的市场反应

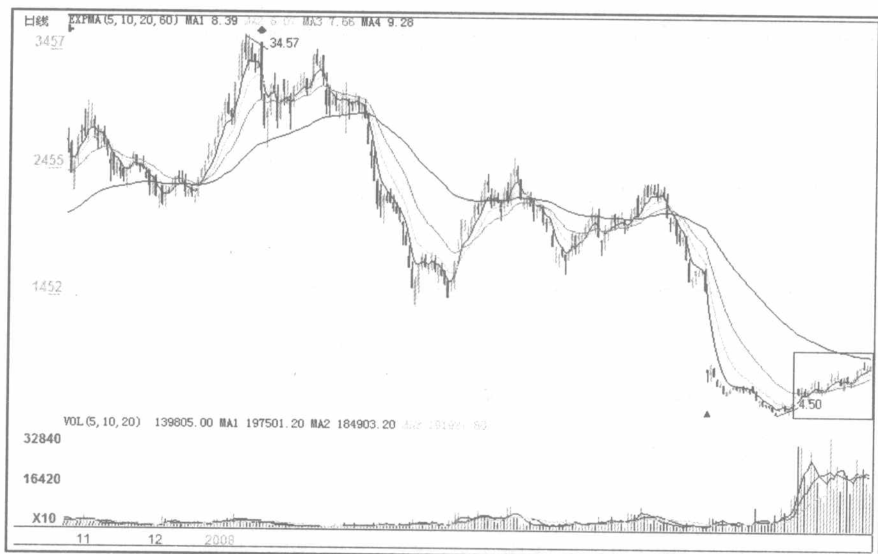
以科力远(600478.SH)为例说明因并购产生的市场机会。2008年10月6日至11月7日，上证综指从2293点下跌到1747点，跌幅23.8%；科力远(600478.SH)从5.62元/股逆市上涨到8.71元/股，涨幅55.0%。

事件背景:

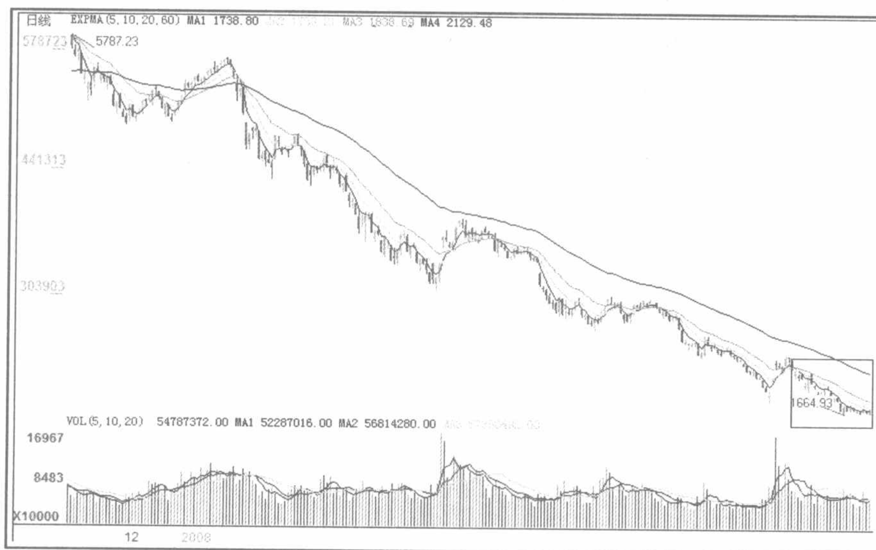
2008年9月26日巴菲特旗下公司中美能源与比亚迪股份签订策略投资及认购协议，比亚迪股份为此定向配发2.25亿股H股，每股8港元。截至11月6日，中美能源共计持有2.25亿股比亚迪股份，占已发行股本的39.61%。这部分好仓股份，属长期投资(long position)，场外交易的每股均价是8.301港元。这一价格比比亚迪股份当日收市价每股8.4港元折让4.76%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图：科力远 2008 年 10 月 6 日–11 月 7 日日 K 线



图：上证综指 2008 年 10 月 6 日–11 月 7 日日 K 线

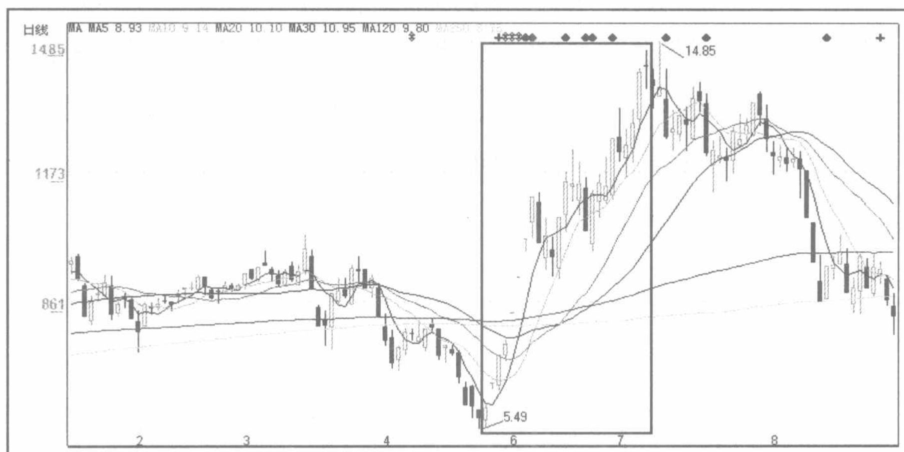


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

事例二:广州冷机(000893)称转向热门的农副产品加工后市场反应

广州冷机(000893)2008 年 4 月 22 日收盘价为 5.80 元/股,2008 年 7 月 3 日收盘价为 12.9 元/股,涨幅 122%。期间,大盘从 3147 点跌到 2703 点,跌幅 14%。引起这种强烈反差的原因是,公司将从制冷设备的生产销售转向大豆油脂和豆粕的加工销售,而新的经营方向在当时的农产品价格的大涨下给了市场很高的价值重估。

图:牛股的产生:广州冷机(000893)2008 年 4 月 10 日至 7 月 15 日日 K 线



事例三:重组案例

据统计,2008 年 1 月到 7 月,涨幅前 10 中农业股占 6 席,它们依次是第 1 名 ST 中福(000592)(上涨 725.91%)、第 2 名 ST 盐湖(000578)(上涨 621.71%)、第 4 名隆平高科(000998)(上涨 169.67%)、第 7 名登海种业(002041)(上涨 126.37%)、第 9 名冠农股份(600251)(上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

涨93.67%)和第10名敦煌种业(600354)(上涨91.66%)。

其中,因重组而产生的上涨有:

ST中福:前身*ST昌源,通过向山田林业发行新股购买资产的重组,山田林业成功借壳,并拥有*ST昌源总股本54.8%的股份,成为第一大股东。主营业务由此转为造林营林、林产品加工与销售。

ST盐湖(000578.SZ):盐湖集团以2.23亿元现金与4700万元的债务承担为代价,成功借壳SST数码。这是市场对盐湖集团优质资产注入的预期。

事实上,还有一种政府主导的重组在市场并不少见:政府不断地将优质的国有资产注入亏损的上市公司中,给股票投资者形成了特殊心理预期,产生重组重生股。"中关村重组琼民源"和"海通证券重组农垦商社"及"海通证券借壳都市股份"案例都是政府出面挽救上市公司的典型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【认识】

也可以认为，所谓价值发现与价格发现是一种平均主义思想主导下的行为反应。一方面，维稳是市场最重要的表征之一，另一方面东方恰恰是在一个平均主义价值观占主导的所在。

深入看，不同行业的 P/E 的差异是投资大众对行业潜力的不同判定的表面化；同行业不同个股 P/E 差异则是同群投资人对公司发展空间的想象力的看法的直接表现。每天的股价变化则是对种种看法的修正或对新出现的信息的反映。

这也是我们寻找真正牛股的路径所在。当然，一路上会充满陷阱。但不要紧张，隐蔽资产，股权投资，产品价格变化，等等，在公开信息中有不少是有确定性的，它们像金子般在熠熠闪光，就等你的快乐发现。创业板的推出，对于有慧眼的你更是一个天堂般的乐园。

显然，题材是因想象而产生的空间，洼地是因没有被发现而存在的空间，一内一外，向投资者展示着财富的阿里巴巴之门。

而重组，从信息上看，是一件偶发事件。正因为其的隐秘性，其在产生极大机会的同时，滋生出各式阴谋、陷阱、腐败。

【观点】

■发现或预见将改变个股估值内在的因子，是战胜市场或提高收益率的极好武器。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

任何投资的价值都是未来现金流量折合现价的价值。

量子基金创始人乔治·索罗斯强调“在股票市场上，寻求别人还没有意识到的突变”。

而一个“增值投资者”是寻求其潜在价值被大打折扣的股票：它可以从账面价值与实际价值的低比率中反映出来，也可以从市场盈率较低及股息收益较高中反映出来。而一个“成长投资者”从能产生快速增长收益的公司中赚钱。这些前人的研究成果可以给我们有更广泛的认知。

本杰明·格雷厄姆在《证券分析》中主张证券分析限定在以下四个领域，结果会更满意：1.选择满足苛刻的安全检验的标准高级证券；2.发现达到投资等级，并且其价值有可观的增值可能的高级证券；3.发现那些看来以远低于其内在价值的价格出售的普通股或投资性高级证券；4.找出相关证券间存在的确定期的价格背离，这种情况可能使人们有机会进行调换，或套利和套利交易。

看大师五十年前的论断，对我们还是极有价值的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

论资产配置的问题

[市场法则 7]

资产配置问题上的争论是客观存在的。现代投资组合理论主张鸡蛋放在不同篮子里,以分散风险。

投资家菲利普·费舍尔(Philip Fisher)提出集中持股理念(即"少即多"),巴菲特强调持有的每支股票不少于净资产的10%。

本书市场法则7从操作层面来观照资产配置问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□市场法则7【集中兵力打歼灭战】及批判

【市场法则7的要点】

市场热点板块一经出现,投资者如能及时发现并能判定其中龙头股时,在第一时点,应尽量集中兵力投入战斗。

请注意两个要点:一是"第一时点",二是"尽量多"。为什么?最重要的一点是,一个板块形成时,其行情会延续一定的时间,价格会上升到一定的高点。那么,问题很清楚,起始时当然是风险最小、收益率最高的时点,及时足量地介入,是最有效益、最安全的行为。

观察发现,一般来说,比较优秀的股民是先买一些试试,一看不错,再加大投入。优秀中比较差的股民,一涨就走人了。显然,比较优秀的股民的做法,离成功还是有一步之遥。

一开始重力投入,有一个很大的好处是,可以在上升阶段分批减仓。个中还是有一些技术,如第一次到最后一次的比例如何分配,时点的选择等等。这样的操作是十分有好处的,符合博弈论利益最大化本质。当然,有人会尝试等到最高点一次性出货。

重兵进入的另一问题是,如果同时有其他好股好板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

块出现，不是很可惜吗?表面看来，这个问题是提得不错。一般而言，市场主流热点产生后，会持续一些时间的，而且会在一定程度上压制其他热点产生的，当市场热度高发，热点板块次第而起，理想模式当然是你能做到当天从这一马跳到另一马，或从这个板块跑到另一板块，去争取一天拿下二十个点的涨幅，很多短线高手是这样努力的。

特别提出这个问题，是因为作者深深感觉到，大多数人确实遵循现代投资组合理论把鸡蛋放在不同篮子里，表面上风险是分散了，但收益率一定不会高。为什么呢?此起彼伏是市场主要流动状态，那你的收益怎么会高呢?当然，这里又隐藏着另一个复杂的理论问题，这里就不作讨论。

有时确实应把鸡蛋放在不同篮子里。因为在一个个股丰富的“股票池”里，你确实能发现不少优良品种。它们应该有一个共同的标准:归类到价值低估，或说有潜力的个股，这也是选择个股的唯一标准。

尽管如此，买入太多个股是有危险的。一是因为一个人的精力有限，关注太多的个股，操盘会很困难，此外，一般人的知识面也是有相当局限的，莽撞地选择个股更应反对，出错的概率太大。这是一个概率论的问题。

还有一个不被人注意的障碍是，个股一多，你在大盘看空时，要斩掉一个个个股时，心中因感情起作用，很难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

下手，而且精力也会顾不过来。此外，在震荡中，做“T+0”降低成本也很难了。

所以，发现你比较有信心的个股时，尽可能观察，一定要全心全意对待，作为持仓之根本。这就像找妻子一样，花花世界，进入视线的是很多，你不可能一一占有。特别要注意的，这里不能忘的还是一个成本问题，务必求相对低的成本进入。

在一轮牛市中一个不容置疑的事实是：始终持有一个比较好的个股的收益率十有八九会超过你不断换股得到的收益率；而在一场熊市中，不断地进出，你的损失会大大的大于大盘的跌幅 [有技术可破解以降低成本]。为什么呢？

问题隐藏在：不断换股的交易成本、换股失算的错误率等；战术上就是因为没有集中兵力打歼灭战。

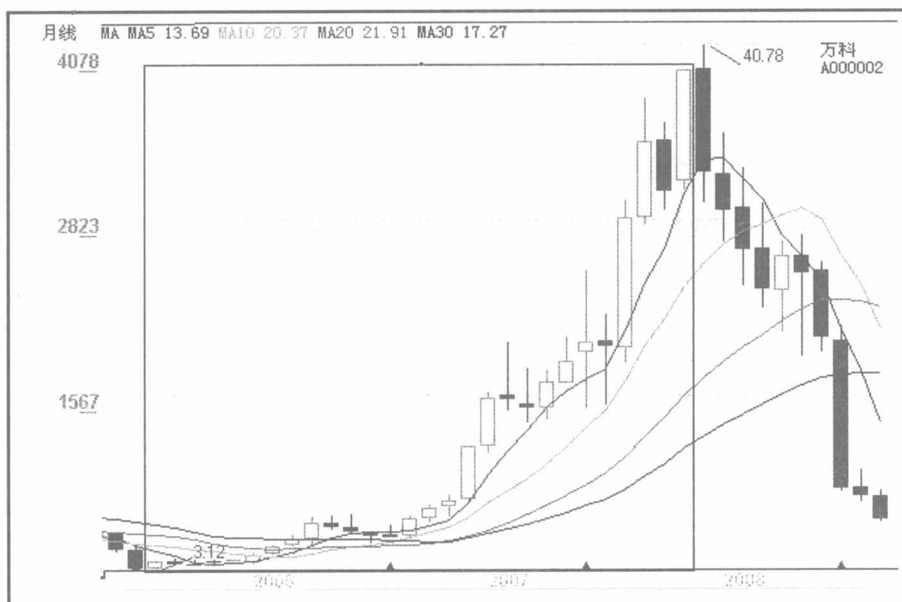
但，一些私募用独特的战略战术取得了局部战役的成功，一些势力也在不断地成长。

世界在变化之中，金融世界尤甚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图:集中兵力打歼灭战才能极大提高你的资产收益率:

万科(000002.SZ)的月K线图[2005年6月—2007年10月](方框内)



说明:2005年6月6日到2007年10月16日,一轮大牛市,深证成指从2590点涨到19600点,涨幅为657%。同期,而万科(000002.SZ)从3.14元/股(2005年6月月收盘)涨到38.9元/股(2007年10月月收盘),其间经过2006年7月21日的10派1.5元、2007年5月16日的10送5派1.5元,复权后涨幅高达2865%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

1.凯利(J.L.Kelly)优化模式:认为成功概率越高,押上资金越多,以优化增长率。公式:2P-1=X。你可以押上的资金百分比X等于2倍的获胜概率(2P)减去1。如获胜概率为55%,你应押上10%资金;概率为70%,你应押上40%资金;概率为100%,你应押上100%资金。

2.巴菲特的主张集中持股策略,强调持有的每支股票不少于净资产的10%,也就是不要超过10支股票。巴菲特吸收了伟大投资家菲利普·费舍尔策略也是“少即多”,主张集中持股哲学。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

[关于差价(下)]

论时机之一:
变局中极大机会的发现与运用
[市场法则 8]

价值投资靠好股票去踏平牛熊之壑,西方的西蒙斯之流和东方中国"涨跌板敢死队"则在日常波动中淘金。然而,本书在细细思索了市场曲线运行轨迹后发现,在相当长的日子里,且不论个股,大盘的上下波幅相当大,腾挪出的空间相当惊人。

变化产生机会。

这种变化相当多来自突发政策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□市场法则8【打开极大提高收益率的空间】及批判

【市场法则8的要点】

极大提高收益率的机会、空间存在于大盘或个股剧烈震荡之中。

从大盘看，各国股市涨跌历史轨迹上，都有暴涨暴跌的时候，而且，发生时点还相当有规律。

从个股看，大幅震荡更是屡见不鲜，可以说每天都在发生。

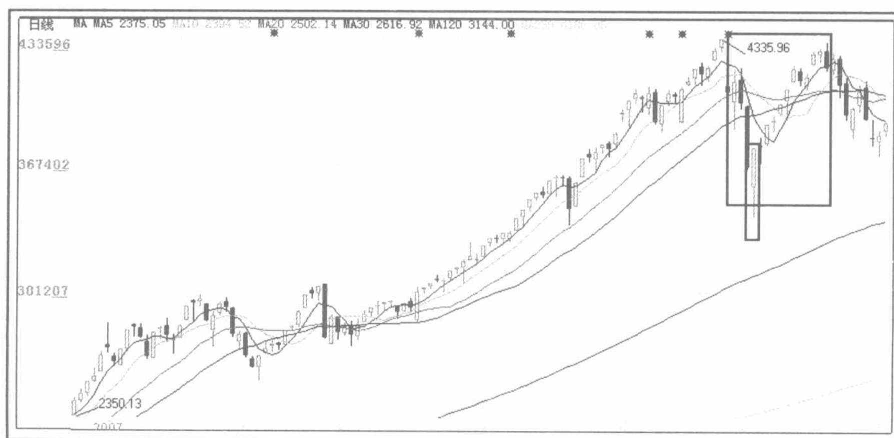
在大盘剧烈震荡时，会有极大提高收益率的时机出现。因此，把握个股升降腾挪出的空间尤其值得重视。

【事例】

事例一：大盘的剧烈震荡：2007年5月30日–6月5日

2007年5月30日，财政部在凌晨1点前后宣布证券交易印花税率从5月30日(当日)起由1‰提高至3‰。请看5月30日—6月5日5个交易日的上海股市大盘震荡幅度：

图：震荡产生空间：上证指数2007年5月30日—6月5日日K线



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



表:上证指数 2007 年 5 月 30 日—6 月 5 日振幅

	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	幅度
5月 30 日	4087	4275	4015	4053	-6.5%	6.5%
5月 31 日	4006	4178	3858	4109	+1.4%	8.3%
6月 01 日	4120	4181	3966	4000	-2.65%	5.4%
6月 04 日	3981	3987	3659	3670	-8.26%	9.0%
6月 05 日	3564	3768	3404	3767	+2.63%	11.0%

从上面随意提取的一个片断,就能清楚看出大盘有时运动是多么的波涛汹涌。

事实上,在大盘波浪运动中,在拐点(突变)区域,特别是在大的拐点上,振幅往往是相当惊人的。像在上述 6 月 5 日,从调整后反转,当日很多个股从跌停到涨停,振幅达 20%。

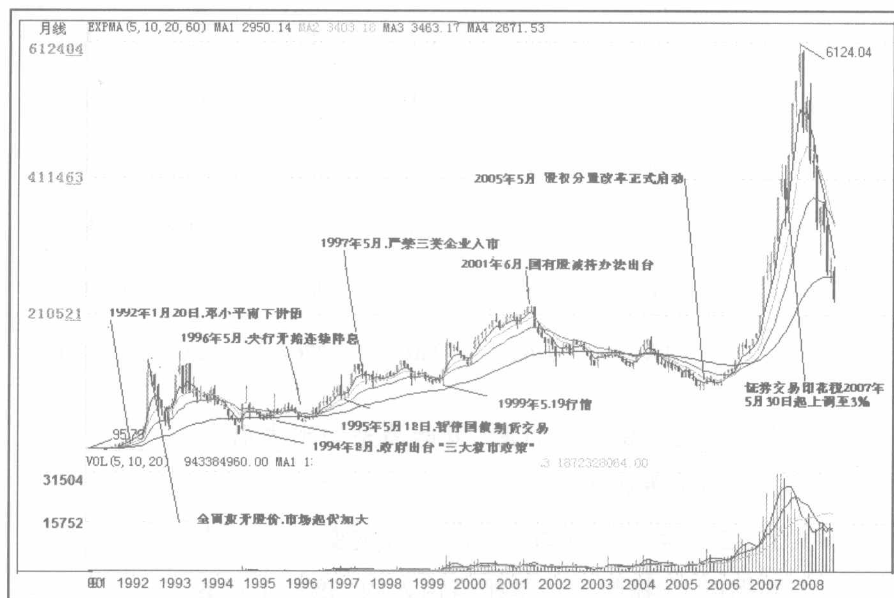
事例二:市场表现的大震荡

据有关统计整理,1990 年中国股市发轫到 2008 年,中国股市至少有 17 次之多的大震荡。

事例三:事件、政策引起的大震荡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图:1990–2008 年中国证券市场重要事件与股市走势



事例四:大幅下跌后的恢复性机会

美国《观察家报》副主编斯蒂芬·韦恩斯统计了道指1901 年–2001 年之间下跌幅度最大的 14 次单日跌幅,又研究了它们其后的恢复速度,发现上涨 10%的恢复期多数为一年以内,只有两次超过一年,最长的一次为 1931 年大萧条期的 45 个月, 而在一年内涨幅达 20%的有 8 次。这表明,大幅下跌之后往往就有良好的投资机会。

事例五:海外股市的暴涨暴跌历史片断

从 1928 年初到 1929 年 8 月, 美国的道琼斯指数由200 点附近飙升到 400 点左右, 一年的时间里股指暴涨了一倍。然而不久就爆发了 1929–1933 年整个资本主义世界的经济大萧条,股票价格也随之一泻千里,从 1929

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

年9月繁荣的顶峰到1932年夏天大萧条的谷底,道琼斯指数从381点跌至36点,缩水90%。

1985-1990年日本股市持续大涨,日经225指数由1985年初的11000点涨到38000多点。但是,进入20世纪90年代,日本股市开始暴跌。到1990年10月份股指已跌破20000点,1992年8月18日降至14309点,基本上回到了1985年的水平,股指比最高峰时下降了63%。

而进入2007年以后,美国次贷引起的风暴更是引世人关注。

■2007-2008年华尔街金融风暴主要事件

◇2007年春季,一场金融风暴——"次级房贷"在华尔街酝酿。

◇2007年4月2日,美国第二大次贷供应商新世纪金融公司宣告破产。当年春天,美国次贷行业崩溃,超过20家次贷供应商宣布破产、遭受巨额损失或寻求被收购。

◇2007年6月7日,美国第五大投资银行贝尔斯登宣布,旗下两只基金停止赎回。

◇2007年8月6日,美国住房抵押贷款公司宣布破产。8月16日,美国第一大商业抵押贷款供应商全国金融公司濒临破产,此后该公司从银行集团获得110亿美元紧急贷款后逃过一劫。9月14日,英国诺森北克银行发生储户挤兑事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

◇2008年3月16日，在美联储极力撮合下，贝尔斯登以每股2美元的“跳楼价”将自己卖给了摩根大通银行。美联储则为这笔并购案提供了大约300亿美元的担保。

◇2008年9月7日，美国政府再度出手，出资2000亿美元接管“两房”。

◇2008年9月15日，美国第四大投行雷曼兄弟公司宣布破产。同日，美国第三大投行美林公司被美国银行收购。

◇2008年9月17日，美国政府被迫对陷入困境的保险业巨头美国国际集团(AIG)提供高达850亿美元的紧急贷款。

◇2008年9月20日，美国政府向国会提交了高达7000亿美元的金融救助计划。21日，美联储宣布批准美国第一大投行高盛和第二大投行摩根斯坦利实施业务转型，转为银行控股公司，即普通商业银行。

◇2008年9月25日，美国监管机构接手美最大储蓄银行华盛顿互惠银行，并将其部分业务出售给摩根大通银行。

◇2008年9月29日，美国国会众议院否决布什政府提出的总额为7000亿美元的金融救援方案。

◇2008年10月3日，美国众议院通过7000亿美元的救市方案，随即由美国总统签字生效。美国国会通过《2008年紧急经济稳定法案》。

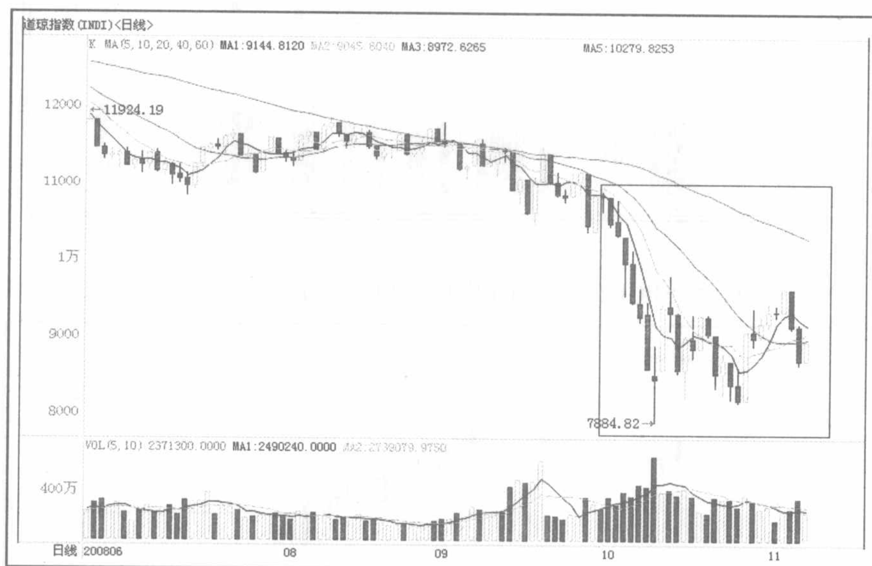
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

◇2008 年 10 月 8 日，美国联邦储备委员会、欧洲央行、英国英格兰银行以及加拿大、瑞士和瑞典等国的央行均宣布将基准利率降低 0.5 个百分点。

◇2008 年 11 月 5 日,奥巴马胜出……

■2007 年 1 月 1 日–2008 年 11 月 8 日美国股市日 K 线图

图:美国道琼斯指数(INDI)2008 年 10 月 1 日–2008 年 11 月 8 日(奥巴马 11 月 5 日胜出)日 K 线



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图:美国纳斯达克指数(NQCI)2008 年 10 月 1 日–2008 年 11 月 8 日(奥巴马 11 月 5 日胜出)日 K

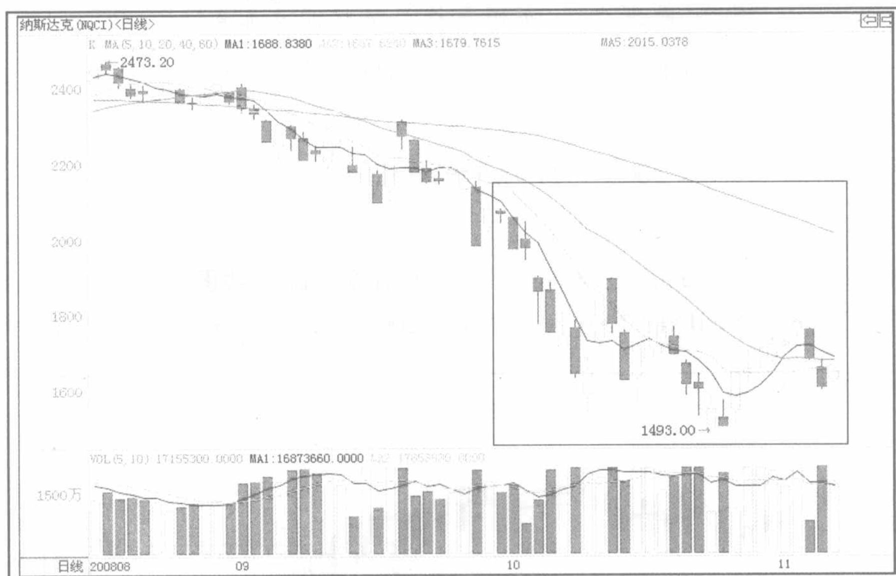
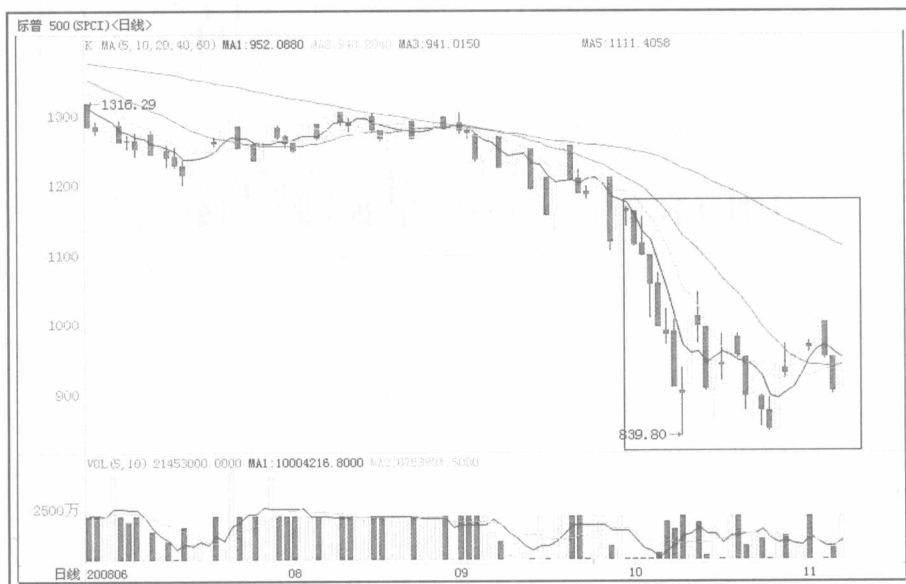


图:美国标普 500 指数(SPCI)2008 年 10 月 1 日–2008 年 11 月 8 日(奥巴马 11 月 5 日胜出)日 K 线



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【观点】

□努力回避大的回调是极为重要的

大盘发生突变(拐点)是有很多迹象可循的。就像大地震来临前，很多动物有预感并异常表现一般。那是它们因环境造成的本能反应。在股市混得时间长了，你应该会有狐狸一样的警觉。关键是要克服人性的弱点——“贪”。回避回调是有力保证胜利果实的极大需要。一定要认识到，大跌相当于做空产生利润(深层看，即便融资融券实行，这也是一种最有效的双向套利的手法，成本最低机会最大。甚至可以认为它不属融资融券原理，完全是一种时间换空间的超级获利办法)。因为其空间相当可观，你就会乐观看跌了。也许你出货后，大盘还有可能猛力地上升，但常是回光返照，它的下跌一定会远远地超过你的卖点。这里的一个关键点是，你要毫不犹豫地清理掉所有的股票，这很痛苦，但很值得。

□在震荡时，做“T+0”是化解被套或获利的重要手法

低点买进自己已有的股票，同日高点卖出同支存量股票。这是一种十分有利的个股自救行为，或是大幅提高资产收益率的作为。常态中需要很多天积累的利润，大盘震荡时，做得好几分钟就产生了。当然其难度系数是相当高的。有几个前提：一是必须有存量股票，同时不是满仓；二是该个股有相当幅度的上下运动。

□在回调之初顺利出货，千万不要急于进场

据观察，在成功出逃回调的投资者中，约有1/3是太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

早地冲进“灾区”,重新成为牺牲品。请牢牢记住:大回调时,犯错主要不是进得太慢而是太急。大跌时的买点远远多于卖点。

□大跌时,第一天、第二天都有极好的出逃之机

非常重要的一点,如果没有事先出货,悉数被套,多次实践证明,至少在下跌第一天或第二天,一定有不错的出逃之机的。如果到时你分析断定这是一次较大调整,一定要坚决、彻底出货,绝不能因心里惦记本来已达到的利润有多少而犹豫片刻,也绝不要计较几分几角钱卖出报价。如2007年“530”大跌行情中,5月30日、31日两天都有极好的出逃机会就是明证。关于本点,可参阅市场法则之十,是否隐藏更深的学问,值得继续深入实证探讨。

上述的分析,如果用“个股”来替代“大盘”,则会出现另一个全新思路。一些有主导力量的个股,其一天振幅往往很大,而且因为人的思维总是具有一定的稳态特点,只要观察一段时间,一定能发现和把握一些个性规律,你很可能成功获得差价。这样,把直线搞成曲线,利润一定会高得多。这也是很多人不断劳作股市的内在原因吧。但是,你可以相信,要在个股振幅中增加收益,与在大盘变盘中提高收益,犹如自己到沙漠找井水与天下大雨时用容器接些水的差别,难易常常不可同日而语。所以,把握大盘变局的机会更显得弥足珍贵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论或批判】

度,常常是事物本质差异的根本原因所在。

小波段小概率,大波段大概率。

远熊近牛是每个投资者的梦想。

大变化是大机会。

以少数优秀股去削平一轮轮牛熊起伏,是需要极大智慧与勇气的。

机械地拿住好公司股票十年不放,是不是最好的策略?似乎除了来自人性的挑战还有策略的疑问。中外股市的偏离率的相差悬殊也促使人们重新思考。

追逐日常小波段使99%以上的散户倒下,财产灰飞烟灭。

中国的“涨跌板敢死队”与外国的“James Simons”们用行动在创造新的路,显然,绝大多数人是做不到的。

但,他们明显不同于价值投资派。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

论时机之二：
一天的买卖时机[市场法则 9]

□市场法则 9【避开一开盘时就买卖的陷阱】及批判

【市场法则 9 的要点】

可以认为，在 99%情况下，一开盘就买卖，十有八九会“高吸低抛”。

一般来说，任何一天开市时，因集结了前一天(或几天)收盘后到第二天或再次开市前的种种信息，所以，一开市的交易会比较热闹，甚至表现在集合竞价上。但人们总是反应过度。一天中，最敏感的时点除了开盘时，就是收盘前最后的一些时间，因为投资者往往会搏一下收盘后到第二天或下次开市前的大盘或个股的可能利空利多消息。

【启示】

盘面无数次证明，开盘时的交易可以说波动性是最大的，也是一天中失误率发生最高的区域，高买的概率很大，这在日 K 线中最能说明问题，光脚的 K 线是极少的，说明了什么？很多人高买了；同样，光头的日 K 线也极少，说明什么？早上开盘卖出的人低卖的概率很大。

【观点】

如果不是特别的原因或消息，尽量不在开盘时买卖(即使是开盘就买卖，也应注意分钟范围的峰谷)，观察一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

下变化再下手，才能支持当天的收益。

以此类推，从一周来看，周一与周五的交易波动幅度、交易量较之其他日子有相当的差异性；而从中国的股市来看，暴跌多发生在五月，这种时间轴的数理概率值得一些博士作为毕业论文选题。

股市如自然寒暑交替，有一种规律性的力量起着作用；而不同年份股市的高涨或低潮，则应从更大的系统内去分析，如国家经济社会运营情况、经济周期等等（江恩理论可以一看）。这不是本文要深入探讨的。如果券商在内的相关研究机构有好的实证报告，建议读者有条件可以阅读思考，胸有森林，可以更好地看树木。

【说明】

本条要特别排除的情况是：板块或概念个股出现强烈调整时（几天或稍长时间），出货或暂时出货是越快越好。

图：光头光脚的K线是极少的：
随意截取的深证成指日K线：2008年3月18日至5月13日日K线



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

时间与空间的关系是一个大问题。但落实到股票买卖又是一个很具体的问题。

有人做了一个有意义的调查，发现最近10年(1997-2007)5月份红盘的概率是70%，其中最大涨幅177%、最小涨幅0.51%。

时间与时机的选择实际上也是任何生意的要素。股票买卖时机与时间的选择，有不同层面的问题，有许多空白点需要研究。

股价运动很多时候表现的是时间与空间的变化，如果加上公司内容变化，就是股市的全部了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



论时机之三:
逃生与抄底的绝技
[市场法则10]

□市场法则 10【见顶后一次性闪电般卖出;反转后才一次性全仓进入】及批判

【市场法则 10 的要点】

熊市何处是底?牛市何处是顶?

个股低点在哪里?高点又在何处?

可以说,这是每一个投资人都梦想知道的事情。

当然,世界上没有一个人会知道,神仙也不知道"高""低"所在。有没有很好的应对之道?应当有。在深刻理解博弈论利益取向的本质的基础上,也许可以拿到打开芝麻之门的金钥匙。

【事例】

沃伦·巴菲特在 1987 年 10 月 19 日美国股市大崩溃前后的操作一直让人耿耿于怀或萦绕心头。那是早在 1997 年,作者在巴菲特传记中看到的片段引起的。2007 年,恰巧第二版的传记出来了,现把其第二版中的描述记录如下:"到 1987 年,——那时正是牛市的全盛期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

——巴菲特已静静地卖掉了大多数股票——”“那年的春夏季,——道琼斯指数达到2500,到8月是2700。许多人从牛市中大发横财;但像巴菲特这样在一旁观望的人却失去了本世纪最大的一次机会。”“10月19日星期一,——道琼斯跌了508点,或者说跌了22.6%。”

你看了这些记述，有什么想法呢？你可以默读上述文字三遍,再闭上眼睛认真想上三分钟,看有什么领悟？

显然,作为至今最伟大的投资大师巴菲特是众生学习的榜样。在牛市到了“很难找到可以投资的地方”的时候,坚决出场,是正确的。实际上,从中国股市来看,每次顶点前,都有政府政策预报,就是人性弱点——贪,让人不忍退出。

但这里要说的是:是否可以不管大盘是否将见顶,一路做高,只等大崩溃发生时坚决一次性出货？也许像10月19日那样的黑色星期一发生时，很多个股逃无可逃。但实际情况是,你可以发现,逃无可逃的情况很少,或者说极少，这是本书对十多年中国股市切身体验后反思、观察得出的真实结论。如果你有精力和兴趣的话,完全可以从日K线上去追溯实证。换句话说,每次大跌发生时,在第一时间,当天或次日,一定有很好的出逃窗口,逃无可逃只发生在“地震”最初窗口数次打开又关闭后。

本书注意到,这是一个极大胆又极危险的观点。

窗口已发现。接下去的问题是,为什么要虎口拔牙？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



或者说,为什么不像巴老一样,或说我们多少次企求的,早点离开?

因为,没有人能准确预见顶,像伟大如巴菲特,在1987年,也早早离场了。现在,作者发现提前离场的成本极可能超过甚至大大超过见顶才走损失的程度。

因为,你不可能太彻底出货,一定有尾巴,像1987年那次"黑色星期一","巴菲特所有损失达到了3亿4200万美元"(在2007年中石油投资事例中巴老采取了更成功的手法),所以见顶才走的隐匿其中的一个要诀是100%一次性走人。

同样,对待熊市反转道理也一样。尽管,在熊市中大胆买入的勇气和信念是需要充分的智慧与勇气的。

巴菲特从1988年始,不断买入可口可乐公司股票的勇气与智慧,永远不会让你忘记吧。确实,伟大的巴菲特不是在最低价买的,是在低部不断地买入。当然到第二年"巴菲特已买了10.2亿即7%的可口可乐股票"。回报呢?"只有3年,巴菲特在可口可乐的赌注涨到了37亿5000万美元""可口可乐在这三年里有什么变化?它的每股收入涨了64%——赢利不少,但远比不上股价上涨三倍的速度"。低价买入多么重要!

问题又出来了。是否有与上述牛市的策略一样的更低成本办法?回答是肯定的。更深理解,可以参阅本书《论成本》。当然,正确选择个股是前提。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

当然,对智者而言,这要极大的勇气。除非,盘子太大,如公募基金。也许巴菲特就是这种情况。

大熊市中,你可以试探性十分有限地买入一些看好的股票,就像侦察兵,不要超过资金量的 1/10,等大盘明显转向向上(3%的幅度及量的配合是技术理论支持的观点,可以拿来作为判断之用),才一次性进入。

个股做多做空,与大盘牛熊做法,同样道理,但那种比较疯狂个股比较合适。

【观点】

在牛市中,疯狂做多,见顶后才 100%一次性闪电般彻底做空;

在熊市中,微量做多,反转后才 100%一次性闪电般全部做多。

【说明】

1.大有大的好处,大也有大的局限。小的也一样。所以,在本技术的运用上,一次性进出,小的优势更明显。而在金字塔的摊薄成本的作战法上,大的优势更明显些。巴老的选择大盘股、长时间持股、买入后总会先跌等等一些特别的论调,在作者看来,个中有其“大”的原因。当然,还有一般人不具备的保险股提供的源源不断的后援力量。对一般投资者而言,更应具体理解、运用,不要陷入教条与形式陷阱之中。

2.一些你非常留恋的股票,让你无法理智下手。结果,你一定会损失惨重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

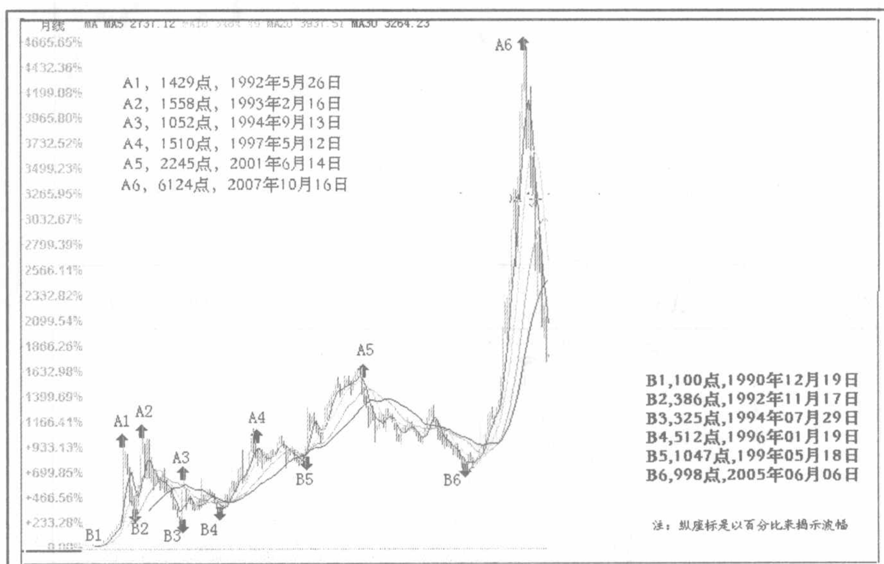
事实是,当一轮潮汐过去,你完全可以以低20%以上的成本捡回你爱恋的股票。而且会享受到无与伦比的感觉。你不信,可以查查你的操盘纪录,就明白事实完全是这样的。

3.在深深的夜色包围中,在都市高楼的柔和灯光下,在轻曼的酒吧音乐弥漫书房中,那种时刻,你也许会突然悟到一种道:隐藏在几年一轮的股市潮汐间的进退是最高哲学。

4.本战略与行情调整的策略运用的差别在于,本战略适用于一轮大行情的结束,而后者适用于局部调整,不是一轮行情的结束,没有走完八浪,调整后将继续前行。

5.运用本法则进行买卖是一种危险行为。

图:顶部的上(下)影线是上帝给我们的诺亚方舟的桅杆
上证综指[1990.12-2008.8]六次高点:图中分别为A1-A6表示



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图:第一个高点 A1 的上影线:上证综指的第一个高点 1992 年 5 月 26 日:1429 点

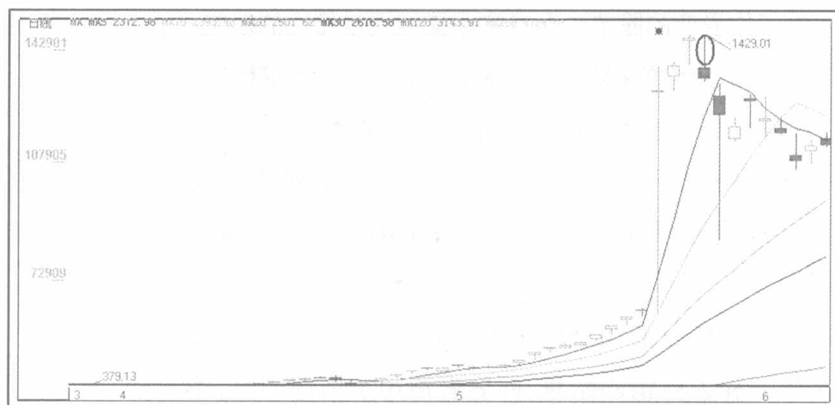


图:第二个高点 A2 的下影线:上证综指的第二个高点 1993 年 2 月 16 日:1558 点

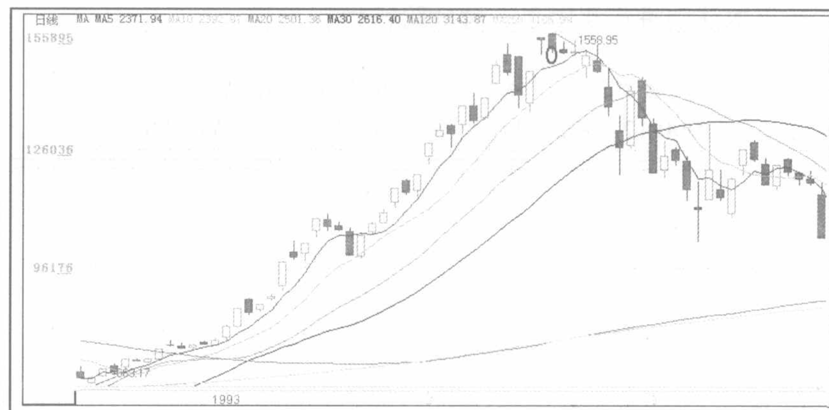
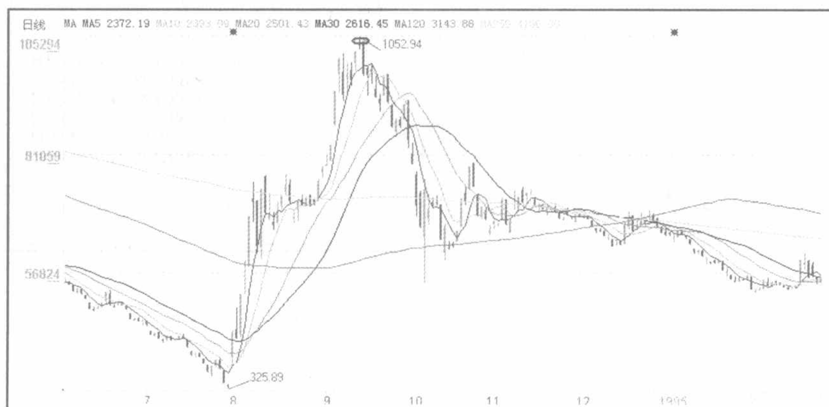
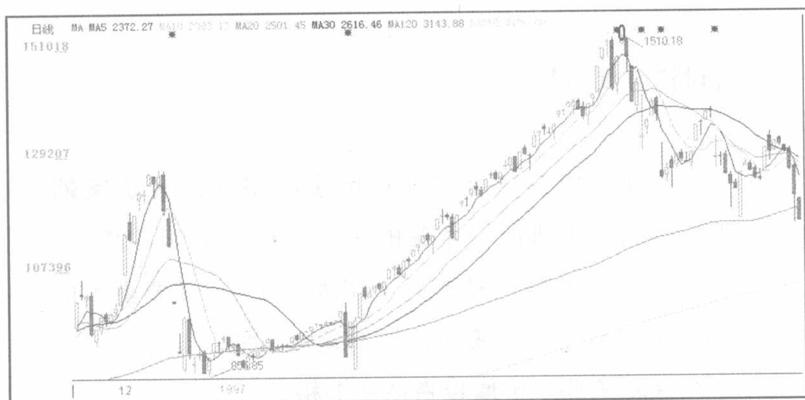


图:第三个高点 A3 的上影线:上证综指的第三个高点 1994 年 9 月 13 日:1052 点

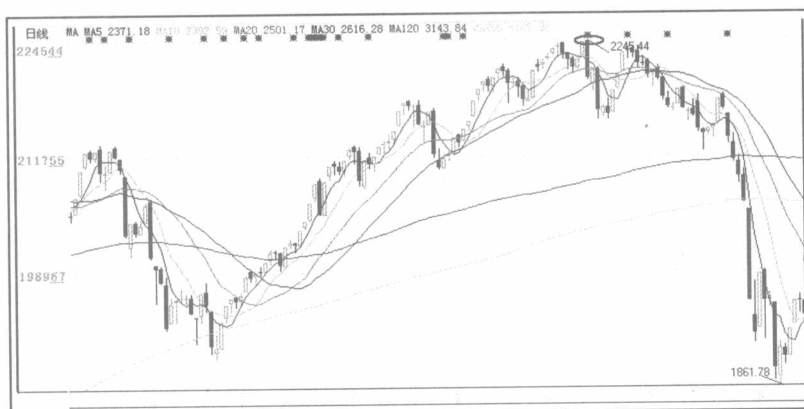


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

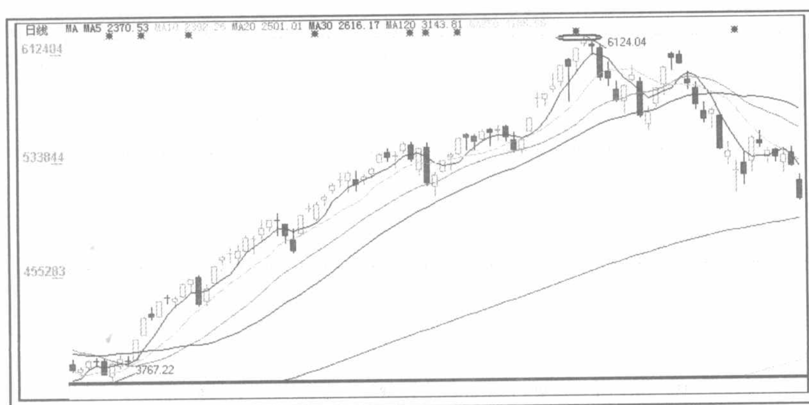
图：第四个高点 A4 的上影线：上证综指的第四个高点 1997 年 5 月 12 日：1510 点



图：第五个高点 A5 的上影线：上证综指的第五个高点 2001 年 6 月 14 日：2245 点



图：第六个高点 A6 的上影线：上证综指的第六个高点 2007 年 10 月 16 日：6124 点



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

1.本策略与金字塔法或倒金字塔法的投资策略不同,但相互不排斥。本策略是一个极为大胆的想法。

2.这一策略一般不适合超大资金,它需要更大的时间边际。对于中小资金应该有运作可能。

3.本策略与价值投资形式上相悖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



论时机之四:
一轮行情中回避调整的最佳策略
[市场法则11]

□市场法则11【退出题材股进入绩优股:大盘调整时的最佳策略】及批判

【市场法则11的要点】

大涨之末,大盘行将调整的气息徐徐吹来时,最好的策略是什么? 回答是明确的:1.全身而退,休息;2.退出题材股,进入绩优股。这是无数实战得出的宝贵经验。

【说明】

无数的事实表明,大盘上涨时,一定是题材股冲锋陷阵,其涨幅远远超过市场总体涨幅。

为什么? 因为股市作为一个虚拟经济的载体,唯有激发人类潜意识的想象力,才可能让精神转化为物质,实现投资冲动,推高股市。没有想象空间,就像鸟儿没有翅膀,何以高飞?

所以,你只要也只有骑上题材黑马或白马,一定有美妙的过程,一定远远跑赢大盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

硬币的另一面呢？当大盘调整时，一定是题材股调整幅度大。在大调整中，原先不活跃的大盘绩优股也可能被殃及，但受调整幅度一定较小，而且如果不是大盘太差，还可能有逆流上涨的可能。

正像教科书上所说，高风险一定与高收益相伴相生。中国古语“福祸相倚”早有辩证认知。

当然，当大盘进入调整末期，一定要快速切换到题材股，在反弹中，绝对是这些题材股有更大的力度。

你可以用物理学中的重物下跌反弹的动能学去理解，或从中国古代的《龟兔赛跑》寓言中去参悟。

【提示】

本战略与行情调整的策略运用的差别在于，后者适用于一轮大行情的结束， 而本战略适用于局部调整，不是一轮行情的结束，没有走完八浪，调整后将继续前行。

【事例】

大盘回调时，热门股与绩优股在一轮牛熊转换中表现差异

中信证券(600030.SH)：

牛市表现:2005 年 5 月月收盘 4.98 元/股，2005 年 7 月 14 日每 10 股派息 0.50 元，同年 8 月 15 日股改 10 送 3，2006 年 7 月 4 日每 10 股派息 1.2 元，2007 年 5 月 18 日 10 派 2 元,2005 年 5 月月收盘复权价 3.47 元/股，2007 年 10 月月收盘 105.93 元/股。实际涨幅:+2953%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

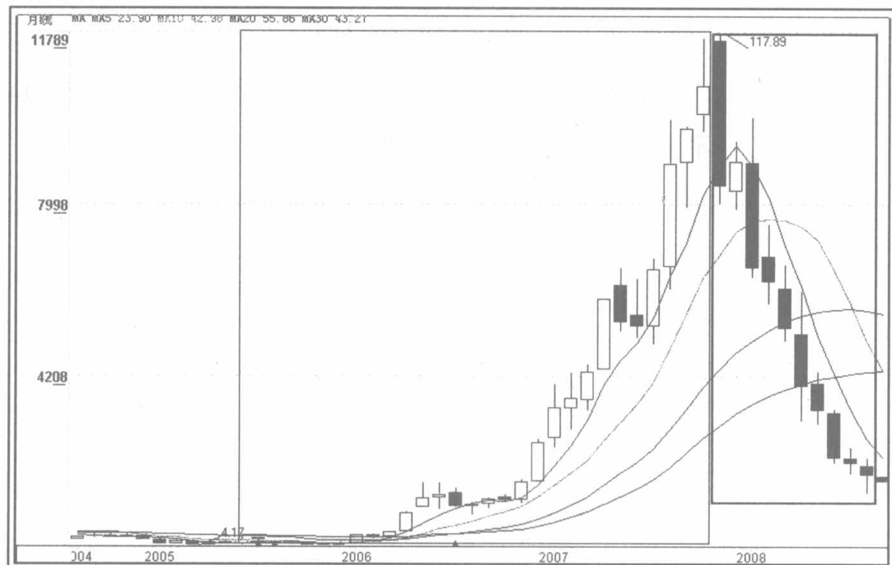
熊市表现:2008 年 4 月 24 日 10 转 10 派 5,2007 年 10 月月收盘复权价 52.72 元/股,2008 年 8 月月收盘 20.11 元/股,实际跌幅:-62%。

用友软件(600588.SH):

牛市表现:2005 年 5 月月收盘 13.81 元/股,2006 年 2 月 28 日 10 股送 5 股, 同年 5 月 18 日,10 送 3 派 6.599 元/股,2005 年 5 月月收盘复权价 6.5744 元/股,2007 年 10 月月收盘 46.91 元/股,实际涨幅: +714%。

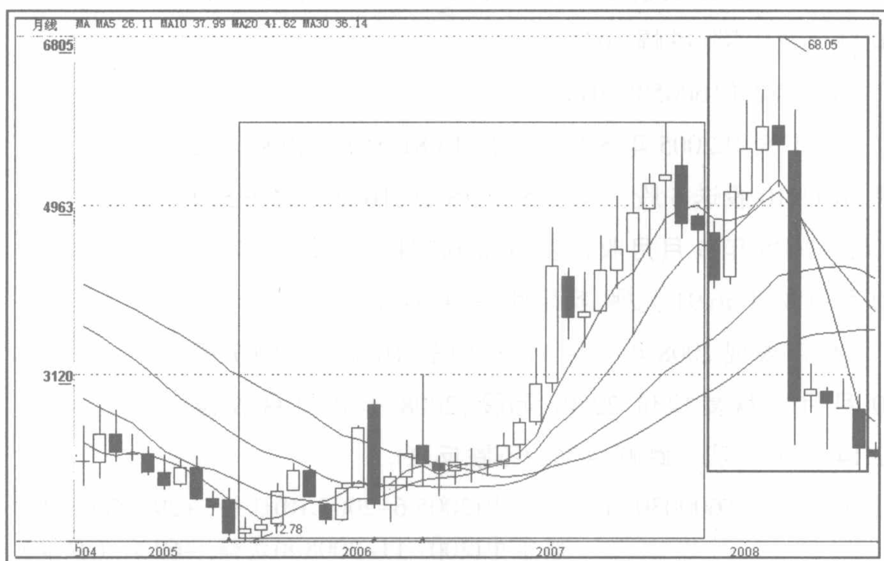
熊市表现:2008 年 4 月 11 日 10 转 10 派 10,2007 年 10 月月收盘复权价 22.46 元/股,2008 年 8 月月收盘 23.14 元/股。实际跌幅: +3% (不跌反涨)。

图:中信证券(600030.SH):牛市中(2005.6–2007.10)涨幅: +2953%(左框)
熊市中(2007.11–2008.8)跌幅: –62% (右框)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图：用友软件(600588.SH)：牛市中(2005.6–2007.10)涨幅:+714%(左框)
熊市中(2007.11–2008.8)跌幅:+3%(右框)



显然，热门股中信证券“大热大冷”与用友软件“冷热不惊”的市场走势表现无遗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



【讨论与批判】

这是一个概率问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

[其他]

重视信息革命引起的股市新格局

[市场法则 12]

□市场法则 12【智慧是驾驭网络资讯潮流唯一舢板】及批判

【市场法则 12 的要点】

网络化生存趋势,使股市博弈发生着不可预计的巨大变化。

据报道,1994 年,美国的加德纳两兄弟在国际互联网上创建了一个被冠以"彩衣傻瓜"的股市论坛,每月吸引了超过 35 万的美国散户投资者光顾和访问。在"彩衣傻瓜"的引领下,一向被庄家们视为"傻瓜"的散户投资取得了惊人的成绩。最突出的例子是,他们早于华尔街发掘出伊尔梅格公司的股票,伊尔梅格公司是个很不起眼的小公司,位于美国犹他州的罗伊市,专门生产增加计算机储存速度的一种配件,1995 年初,有些"散户"就开始互通信息,告知这种科技含量很高的"加速"配件面世了,并买进该公司股票,其中最早的投资者盈利 7500%。"散户"们收获惊人,同时华尔街的短线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

炒手们在伊尔梅格开始飙升时，他们买进后稍有高利就卖出，以待回调再买入，但是“散户”们没有给炒家们机会，回调没有出现，“散户”们一致看好伊尔梅格股票，买盘不断涌入，据《华尔街日报》估计，那些短线炒家为此损失近10亿美元。

后“彩衣傻瓜”又发掘了两家产品可以用于信息高速公路的公司，“散户”们一直看好其广阔前程。安默太公司的价位从5美元左右涨至近30美元，安克公司受到“傻瓜”们注意后，股价从6美元最高涨至41美元。

自从1994年8月加德纳发起“彩衣傻瓜”信息园地以来，“彩衣傻瓜”的散户们，股票投资的盈利率达243%，而纽约证交所股票平均盈利水平的标准普尔氏500种股票指数只增长47%。

这则来自互联网的信息，相信很多读者都看到过。不管实际情况如何，但网络作为一种新兴传播媒体，其对股市信息传播的极大影响是不容置疑的。信息历来是股市买卖的生命。情报从来就是投资人最重视的工作。

也许有人认为，这是散户投资者借网络联手，形成“散户庄”，还可分析认为散户的大量资金，形成合力集中起来对付庄家。实际上，事情没有这么复杂。

本书理解：众多投资者借更方便的信息渠道，对发现的“内在价值高”的公司的不约而同的追捧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

人类传播信息的渠道，一是人际交往圈，二是公共信息工具。前者对于一般投资者而言，如果不是因极为特殊的原因产生的机会，很少会有什么优势；而第二种渠道，因公共信息工具，如报纸杂志、电视广播等，其传播流程复杂，速度也不快，而且包括体制等原因造成的管制及其他原因，所以，尽管有权威性之长却有深度、广度、厚度、速度之短。

从报纸、电视、广播等传统媒体信息传播的平面、单向转向网络媒体更多的立体化、双向，无数的个体在成为信息享用者的同时变成了信息的提供者，它在人数上远远超过各类媒体的记者、编辑，这个散布在世界各个角落的人士有各类专家、有各种渠道，它的信息广度往往远远超过媒体的所谓专业人员，甚至在深度、速度、厚度上也不逊色。特别是 BBS 论坛，表现更明显。这完全是一场革命。

这，打开的信息空间将深深地改变主力及一般投资人的买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

1.学术派对买卖所依赖的信息分类:第一层次为市场信息,即市场数据,这是技术分析之本;第二层次为公共信息,这是基本分析之本;第三层次为全部信息,是内幕信息所在。

显然,网络渠道的扩展,一个最明显的可能趋势是:使第二层次、第三层次信息最大可能地扩展。

像历史上罗斯查尔德靠着信鸽带回威灵顿在滑铁卢大获全胜的消息,赚取数百万的财富的情况只能成为历史,几无再发生的可能。

充分认识到网络在信息传播广度、速度甚至厚度、深度上的革命性的影响,你对法玛的“效率市场假设”(Efficient Market Hypothesis,简称EMH)理论就会有更深一步的认知。弱式有效市场的信息、半强式有效市场的信息、强式有效市场的信息的区分与变化要重新审视。

2.由于研究报告的商业化等因素,基金除了资金规模外的优势,其他如运用信息进行选股决策,其优势越来越值得怀疑。相反,隐匿在广泛社会各个角落的真正高手似乎更有了有利条件。

3.由于对信息充分获得的趋势,使聪明的投资者更高层面上思考以下问题:一是如何充分利用大众心理;二是如何预测变化。在以上两点基础上,再制订科学的交易策略。这点上,我们似乎更应重视金融行为学的一些观点以及索罗斯的反身性理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

4.就像计算机世界出现的云计算,股市加互联网出现的"云信息",是一种革命,但决不会因此使个人终端分析的价值低估化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



论灵感[市场法则 13]

□市场法则 13【灵感有至高无上力量，是神，要相信】及批判

【市场法则 13 的要点】

灵感，现在大家又称之为灵现，其至少是心理学研究的一个重要内容。一般解释是，灵感基础是一个人过往经验、知识、阅历的积累及某一问题思想的关注或某一镜像的突然触发。它往往超越人类意识的控制。事实上，专家们对其了解还是甚少。实际生活中发生的种种不可解释的很多现象常常让人们惊讶得睁大眼睛。

历史上的庖丁解牛的故事中，庖丁能游刃有余，顺牛之纹理，信手解之，没有灵感在脑是不可能的。

有研究者指出，外科医师在开刀的刹那由直觉指挥。据说，老虎伍兹在击球的瞬间处于空灵的无意识状态；梅兰芳在进入角色后恍惚游离出自己的原神；星巴克"第三地"的概念则是施瓦兹在漫步米兰时蓦然回首间突现在眼前的。而元素周期表的发现，更是让人们很早见识了灵感神韵萦绕在人类想象力顶峰的可望而不可即的神灵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

灵感来自哪儿？按唯物论的历史认识论，灵感主要来自个人在一定社会关系中的生存环境。我们越来越发现，遗传因素与后天环境内化的思维方式对于灵感的产生是极为重要的。一般投资人可以努力的是：不断的学习并不断优化获得信息的手段。“学而不思则罔”，一刻也不能停止思考。

任何简单期望牛股突现在你眼前，注定是一种幻觉。特别是盘面感觉，最能体现灵感的力量。没有多年的实战经验与独立的思考，成功的概率相当于中彩票头奖。

本书主张：不主张与水平比自己差的人交流炒股心得。同时，本书慎告读者：谨慎看本书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

人类永远存在未知之域。

苏格拉底说:“我知道自己几乎一无所知——对这一点也几乎不知道！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

论心态[市场法则 14]

□市场法则 14【心态是智慧、知识之外的第三种武器】及批判

【市场法则 14 的要点】

表面上看，再也没有比股票赚钱更容易的事了。不用像办厂、开店那样要租房、要与工商税务老爷们周旋、要找关系做客户、要花本钱打影响力等等，搞得人力憔悴，赚得也不一定多。做过生意的人一定有这样的切身体验。做股票，花几分钟开个户存些钱，立马可以做买卖了，做得对，当天就可获利。事实是不是这样呢?做过的人一定有体会，事实是，做股票从过程、形式上来看是简单极了，但谈到要赚钱，也许是世界上最难的生意之一了。十有八九亏损就是明证。

这里要强调的是事情的另一方面。上述道理大家都知道，很多人还是前仆后继地进入股市，是什么原因呢?用通俗语言说，就是为利所引，为利往。老百姓有了钱，想增值保值，想“钱生钱”，想跑过 CPI，惮于实业的麻烦，也没有其他更多的出路情况下，一个顺便的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

问题就出来了。你看,一些家庭妇女在小菜场买菜,差几分钱要不断讨价还价,买件衣服要看上好几次,但买起股票来,根本不知 EPS、P/E、P/B、ROE,等等,也不知这个企业做什么的,更不知股票可能要涨或跌的理由是什么,大笔大笔就吃进了。不管结果如何,这实在是太危险了,最终没有不亏钱的。

比起实业,做股票确实方便,但另一方面,它需要你的知识、智慧。还有很重要的是要你好的心态。知识、智慧、心态一样不能少。

按解剖学说法,人的大脑左半球管思维逻辑,右半球管形象、运动。如何正确运用两半球大脑是个问题。

智慧是在长期生活实践中形成的,特别是人的思维方式的形成,不是说可以改变就可以改变的,根据唯物论观点,它是来自社会实践。不可否认,确实有些人的思维方式特别利于做股票,而这离不开遗传因子作用。但不用担心,在股市中,不同套路都可能取胜,不同思维不同人都可能用自己的办法取胜。像武术中十八般武艺各有取胜之道一样。不同基金其操作风格迥异,不少也算成功,也是殊途同归。

知而获智。智慧以知识为基础和养分,是必须通过学而获得的。专心的学一些证券基本知识是必要的,尽管真正精要的书不多,但基础类的书在书店里多的是,你可以花几元钱买一本看看。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

心理学把俗称的心态归类为非智力心理因素。社会上有人更称之为情商(EQ),对应于智商(IQ)。不过,一些智商很一般的人急于称自己情商高，也是十分可笑。一个智商不够的人永远成不了杰出人物的。另一面,智商高的人,在现实生活中,一定要找到一个好的切口,而且要有适当的情商,否则,也会很痛苦。

在股市中,作者始终认为两类人可以发财,一是在股市方面天资超常的人;二是有特殊关系的人或有条件主观创设特殊关系的人。此外,还有一类不算类的人,是捡到天下掉下烧饼的人。

股市潮起潮落,心为物役,要做到像巴菲特一样待在一个安静的角落而不为曲线波动左右，是要一定境界的。

这里要说两点,一是,买入前多用左半脑。你一定在买入前要多用左半脑，周密分析个股价格是否低估了?支持你买入的理由是什么,以后的空间有多大?大盘是否支持现有价格买入?二是，买入后善用右半脑。买入后，以理性得出的结论坚持可能的暂时的不利局面,有合理想象力打开股价上涨的空间。

一般人,如果你买卖股票心态不好,建议看一看美国版《越狱》。如果你是一个急躁或急功近利的人,它很可能深深地改变你,使你认识到做成一件事,是多么地需要耐心,需要清除一个个障碍,需要解决一个个问题,然后才有可能成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

听音乐，去山上，去海边，一个人静思，或深夜冥想，可以超越自我，佐助理性。

当然，有必要的话，可以去上市公司走走。

不过，需要明白，最重要的一点，心态是建立在成功操作基础上的。心态只不过是时间成本的付出，或对失误的补偿。心态是为理性服务的。

沃伦·巴菲特说："有时候，我说简单但是不容易，不需要巨大的智慧，一般的智慧就可以，但很多时候需要一种稳定的情感和态度，赚钱不是明天或者下个星期的问题，而是你是买一种五年或十年后能够升值的东西，不难去描述，有些人发现真的做的时候很难做到，很多人希望很快发财致富，我不懂怎样才能尽快赚钱，我只知道随着时日增长赚到钱"。

完全可以这样说，心态是智慧、知识之外的第三种武器。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

【讨论与批判】

作者认为:从状态而言,心态与成功正相关,与失败负相关。从需要而言,刚相反。

19世纪英国诗人、新闻记者查尔斯·麦基(Charles Mackay)的《非同寻常:欧洲历史上最荒唐可笑的群众性狂潮》值得一读。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

什么是真正的利润？

什么是证券投资真正的利润？这绝非是一个简单的问题。

我们先把问题放一放。来看一下不相关的事：在20世纪七八十年代，“万元户”是表明他或她是富人的一个符号。什么意思呢？就是说那时你有1万元的资产就是大老板了，至少比99%的人有钱。现在呢？1万元钱，这只够买一台电脑。现在的“万元户”估计要以1000万元来衡量了。这说明什么呢？富不是以绝对数来衡量的，而应是以相对数，以相对比较来衡量的。

2007年、2008年，关于理财的最有影响力的广告语“你可以跑不过刘翔，但不能跑不过CPI”。背后事实是：CPI在不断上升，甚至是大升，你在银行中的钱就在相对的贬值。潜台词是：你要理财，只有超过CPI的部分才是你的真正的收益值。

没错。这真是一个再也简单不过的道理。一切是相对的、比较的。有这个基本认知，我们再来看看下面的问题：在股市中，什么是真正的利润？

假设1：一轮牛市(如2年)下来，指数涨了300%，或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

所有投资者平均收益是+300%。你呢？赚了210%。那么，你是赚还是赔了？

假设2：一轮熊市（如2年）下来，指数跌了70%，或所有投资者平均收益是-70%。你呢？-40%。那么，你是赚了还是赔了？

有了前部分的提示，对于上述两个假设，读者心中一定可以明了我们的答案：在上述假设的投资分析周期(2年)中，你赚得少相当于亏损了；你亏得少相当于赚了。

但是，这里有一个必要条件。在假设1情况下，如果你就此退出股市江湖，才能说你绝对是赚了。在假设2情况下，如果你就此退出股市江湖，才能说你绝对是亏了。当然，上述游戏是限定在了一定时间内(如上述假设中的2年周期)。

在证券投资中，1.是赢是输只有在限定时间内比较市场平均水平，才能静态明确。也就是说，你是要与大多数投资者作参照来定论你的投资策略正确与否。你也可以以EFT、指数涨跌幅度来比较；2.在你退出股市江湖前不能明确判断你是赢是输，股市投资是一场没有终点的战争。

可以明了：我们真正要追求的最低目标是：超过平均涨幅的收益率或低于平均跌幅的亏损率。

一定意义上，超过或低于部分才是我们的“真正利润”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

最后不解之谜

在漆黑的夜色中，漫天的狂风挟裹着暴雨铺天盖地席卷而来，在无边无际的海面，翻滚起重重冲天大浪。暴风骤雨以每秒百十米的速度冲向蜿蜒的海岸线，掠过田野，狂啸着，撕裂着，一刻不停地扑向钢筋水泥的"丛林"——城市，千家万户的灯光变得闪烁暗淡，路边簇簇树木在枝叶狂乱飞舞呻吟中似乎要离地而起，咆哮的风雨似乎要彻底摧毁这个人类千百年来习惯了的安居乐业的一座座文明建筑。

每年七、八、九三个月，是作者居住的这座东海之滨城市最炎热的季节，也是最难挨的时光，上天却恩赐台风(强热带风暴)光临人间，让人进入一种梦幻般境况：

这样的时刻，一个人呆呆站立在温度宜人的房屋内窗前，一道道刺眼的白光闪烁着，不断穿过几乎完全透明的厚玻璃跃入眼帘，强烈的雨点猛击玻璃发出的辟辟啪啪异常清脆的声音。抬眼望去，远处黑漆漆的天空中，金光龙虬的雷电白光在一阵阵的霹雳声中跃舞。从空旷的黑夜远处轰隆着蜿蜒而来的雷电声一次次冲击着耳膜——

一口口呼吸着台风带来的清新异常的空气，人的思维会突然变得非常的不真实且又异常的清晰：

少年时代赤脚在台风天的水库边奔舞的景象从记忆中飞驰而来，这，一路跑到成年，一次次看尽股市风云变幻。股市不就是一个变幻莫测的世界吗？

股票的价格真的是以价值为轴心吗？如果真的是这样，为什么有一些基本面极差的个股股价高高在上？为什么一个个灰溜溜的公司靠故事梦工厂在二级市场产生金灿灿的真金白银？为什么？有太多的为什么。

虚拟经济是人类的伟大发明。然而，如果股票异化为筹码，像幽灵一样游荡在各个股票市场，又会是什么景象？

不容怀疑：股市是一个人欲的角斗场。多少梦幻，多少阴谋，多少血泪，多少陷阱，还有多少鲜花，在此集结。

进入股市，只有向前，绝没回头路，最多只有中途出局的选择。

股市，是锤炼心志的沃土，也是赚取财富的金矿，可以成仙成佛，也可变为魑魅魍魉。天堂地狱间只有一线之差。在中国这个远未成熟的股市游弋，如履薄冰，步步小心，才能长远。

人类股市的变幻剧烈程度远远地超过自然界的飓风。

股市的天空，永远存在不解之谜。

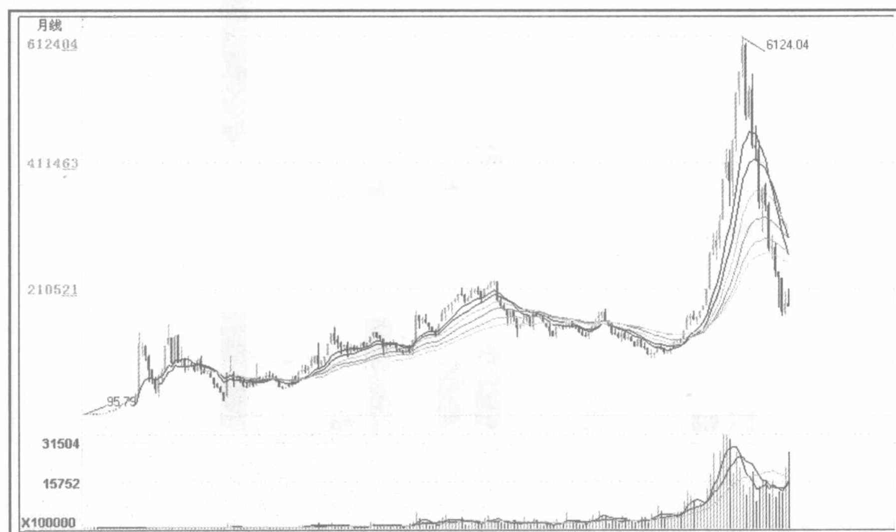
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

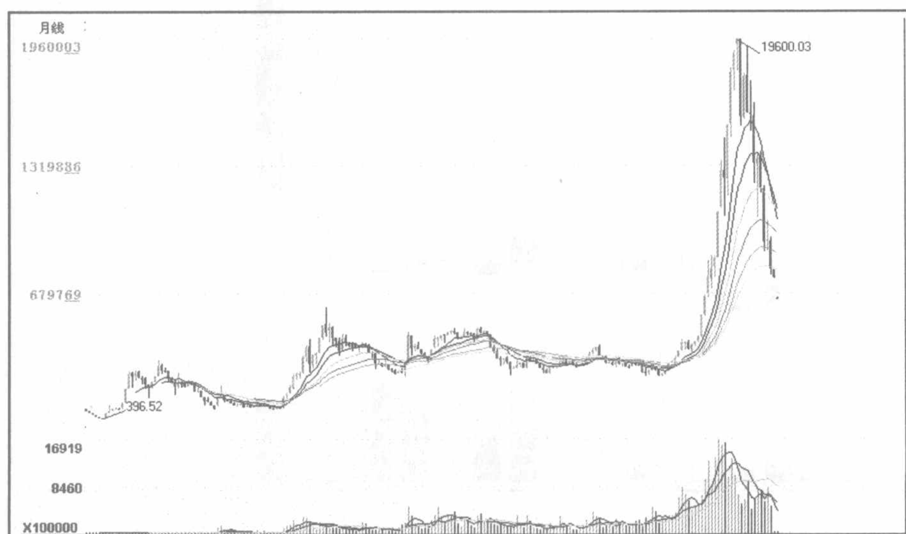
[附录]

■附录 1:上证综指 & 深证成指 1990–2008 年的月 K 线图

□上证综指 1990.12–2008.12 月 K 线图

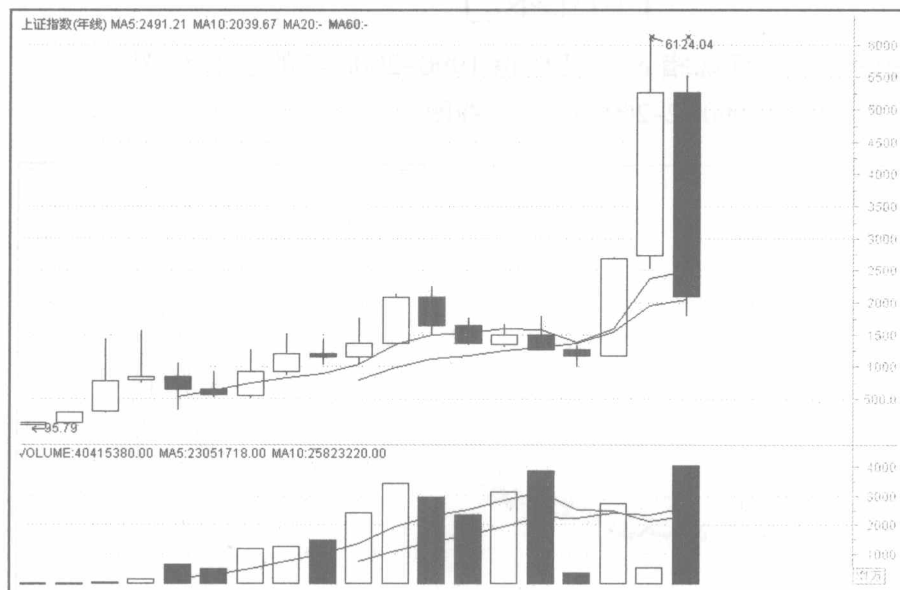


□深证成指 1990.12–2008.12 月 K 线图

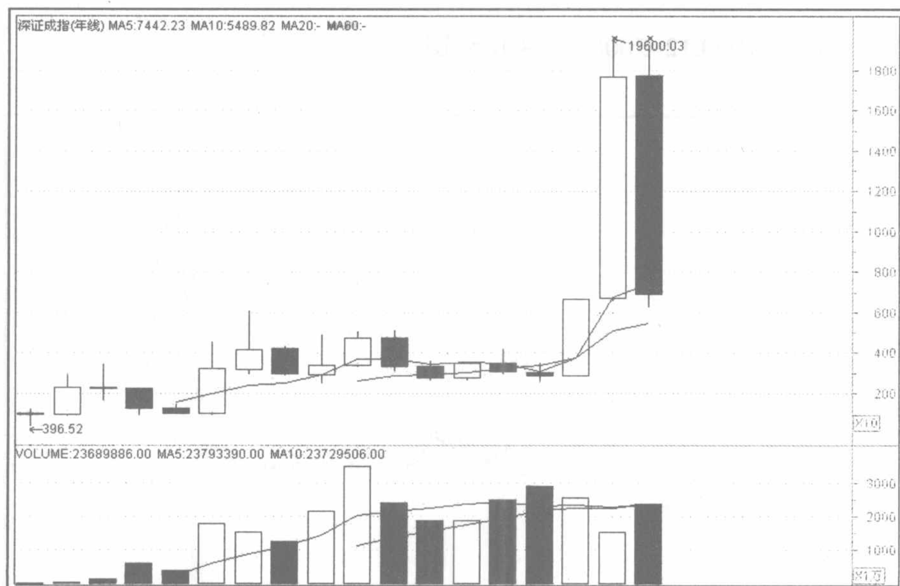


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□上证综指 1990–2008(10)年 K 线图



□深证成指 1991–2008(10)年 K 线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



■上证综指 & 深证成指[1990–2008]年度涨跌幅

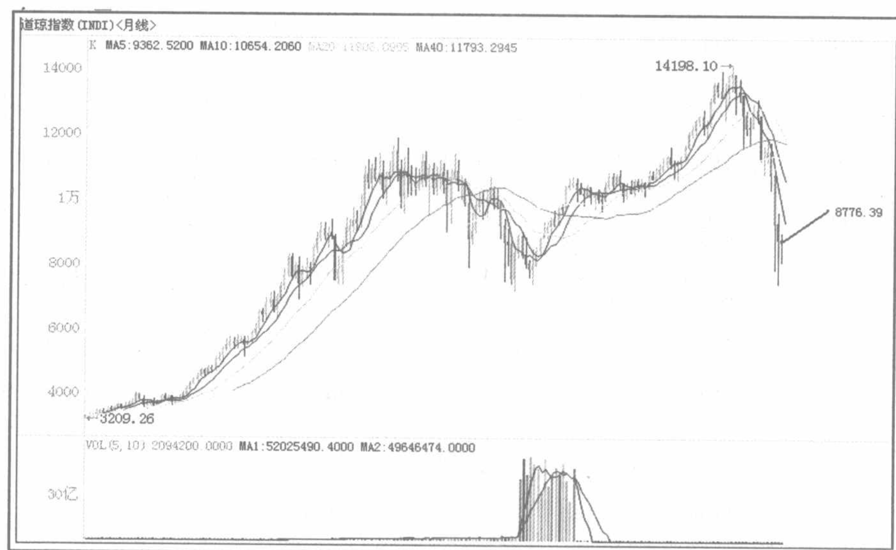
年份	上年度收盘	本年度收盘	涨跌幅	上年度收盘	本年度收盘	涨跌幅
1990	96	127	32%	–	–	–
1991	127	292	130%	–	963	–
1992	292	780	167%	963	2390	148%
1993	780	833	7%	2390	2225	–7%
1994	833	647	–22%	2225	1271	–43%
1995	647	555	–14%	1271	987	–22%
1996	555	917	65%	987	3217	226%
1997	917	1194	30%	3217	4184	30%
1998	1194	1146	–4%	4184	2949	–30%
1999	1146	1366	19%	2949	3369	14%
2000	1366	2073	52%	3369	4752	41%
2001	2073	1645	–21%	4752	3325	–30%
2002	1645	1357	–18%	3325	2759	–17%
2003	1357	1497	10%	2759	3479	26%
2004	1497	1266	–15%	3497	3067	–12%
2005	1266	1161	–8%	3067	2863	–7%
2006	1161	2675	130%	2863	6647	132%
2007	2675	5261	97%	6647	17700	166%
2008	5261	1820	–65%	17700	6485	–63%

注:2005–2007 年前,由于不同股权之分割状态,指数是相当失灵的,上述只能如此选择大众参照的指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

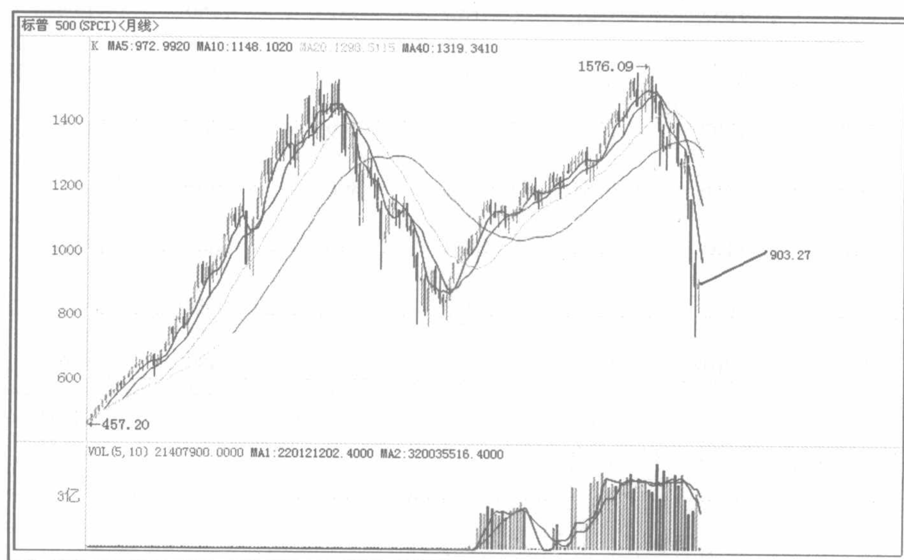
■附录 2:世界主要股市股指月 K 线图

□图:美国道琼斯指数(INDI)月 K 线 1992 年 4 月—2008



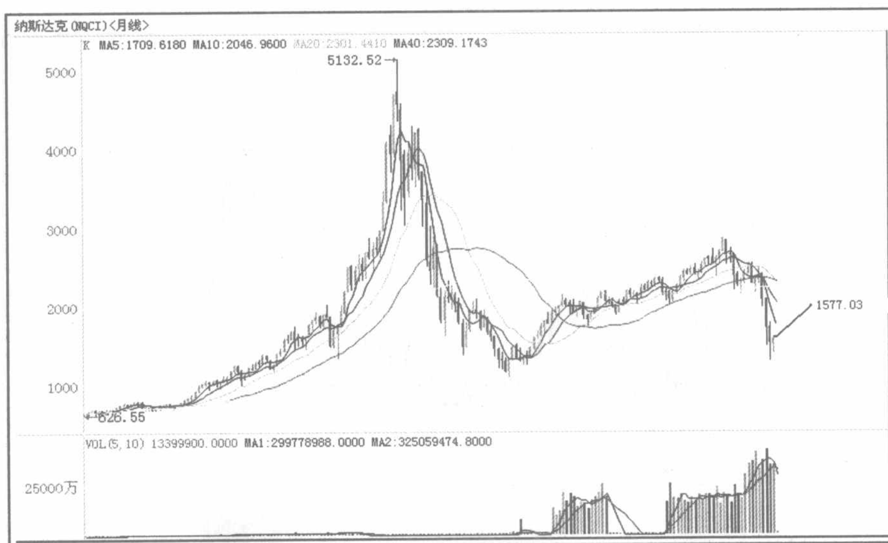
注:资源来源于博易大师并经本书处理,下同。

□图:美国标准普尔 500 指数(SPCI)月 K 线 1995 年 2 月—2008 年 12 月

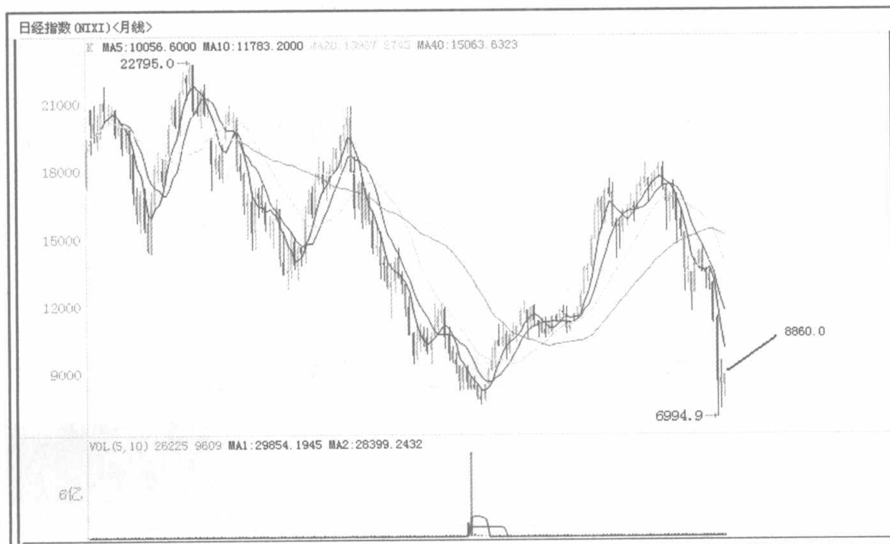


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□图:美国纳斯达克指数(NQCI)月K线1992年4月—2008

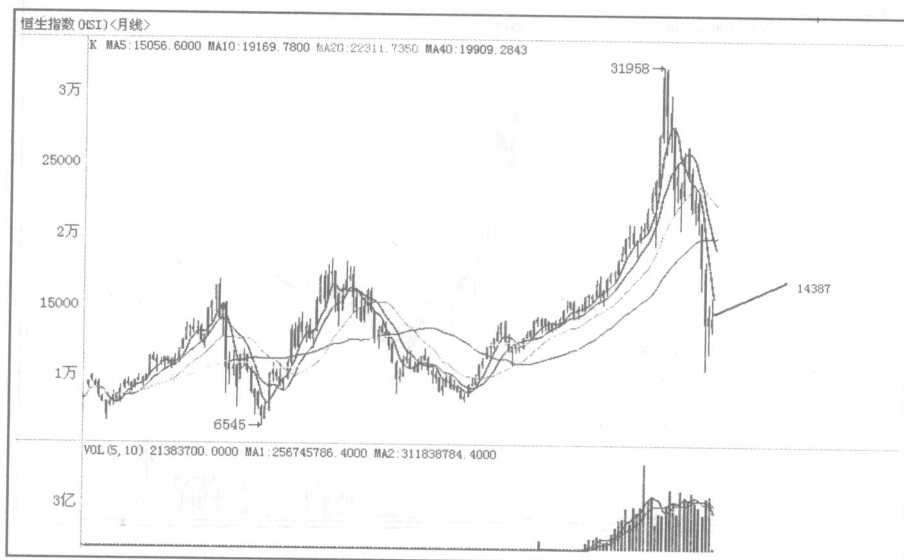


□图:日本日经指数(NIXI)月K线1994年1月—2008年12月

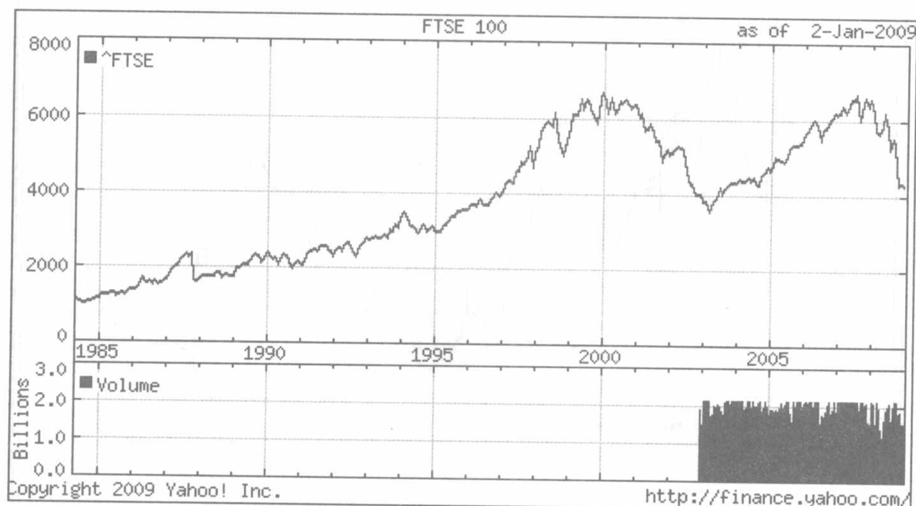


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□图:香港恒生指数(HSI)月K线1994年7月—2008年12月

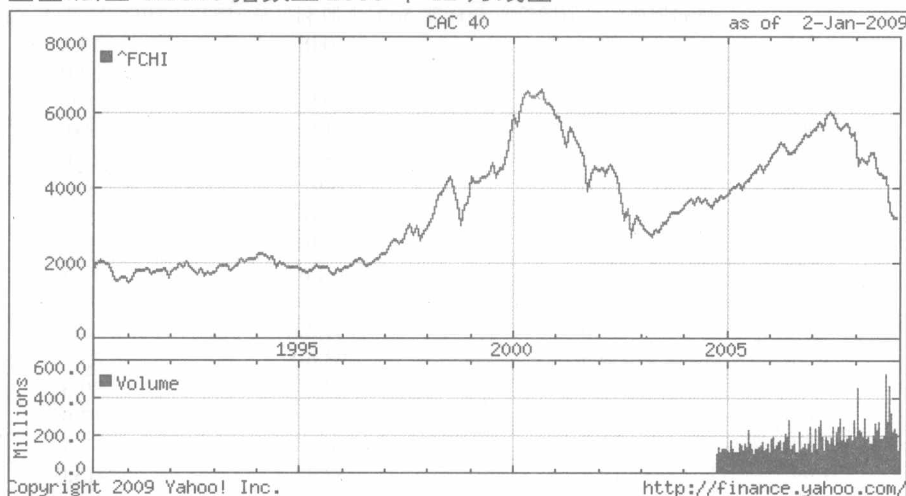


□图:英国伦敦FTSE 100指数至2008年12月线图

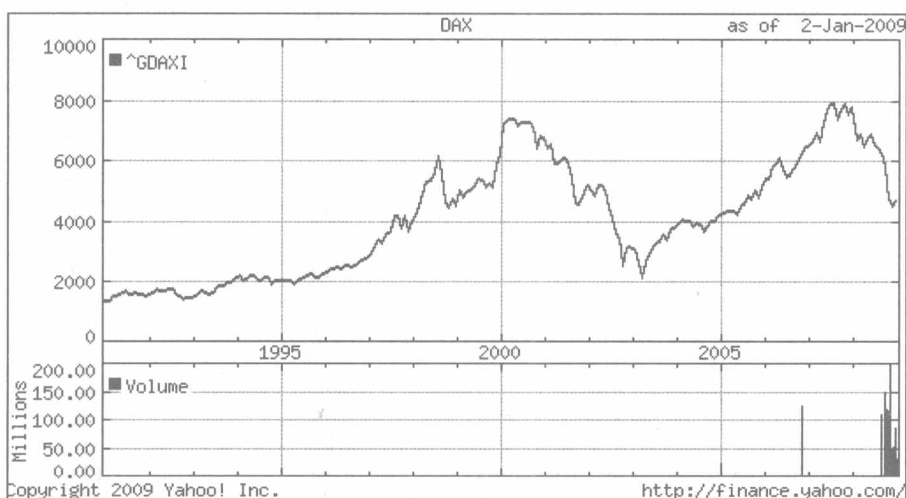


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□图:法国 CAC40 指数至 2008 年 12 月线图



□图:德国 DAX 指数至 2008 年 12 月线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

■附录 3: 伯克希尔·哈撒韦公司 42 年[1965–2006]业绩表
(伯克希尔·哈撒韦公司与标普 500 的绩效对比%)

年份	A:每股账面价值增长率	B:标普 500(含股利发放)增长率	相较结果(A–B)
1965	23.8	10.0	13.8
1966	20.3	–11.7	32.0
1967	11.0	30.9	–19.9
1968	19.0	11.0	8.0
1969	16.2	–8.4	24.6
1970	12.0	3.9	8.1
1971	16.4	14.6	1.8
1972	21.7	18.9	2.8
1973	4.7	–14.8	19.5
1974	5.5	–26.4	31.9
1975	21.9	37.2	–15.3
1976	59.3	23.6	35.7
1977	31.9	–7.4	39.3
1978	24.0	6.4	17.6
1979	35.7	18.2	17.5
1980	19.3	32.3	–13.0
1981	31.4	–5.0	36.4
1982	40.0	21.4	18.6
1983	32.3	22.4	9.9
1984	13.6	6.1	7.5
1985	48.2	31.6	16.6
1986	26.1	18.6	7.5
1987	19.5	5.1	14.4
1988	20.1	16.6	3.5
1989	44.4	31.7	12.7
1990	7.4	–3.1	10.5
1991	39.6	30.5	9.1
1992	20.3	7.6	12.7
1993	14.3	10.1	4.2
1994	13.9	1.3	12.6
1995	43.1	37.6	5.5
1996	31.8	23.0	8.8
1997	34.1	33.4	0.7
1998	48.3	28.6	19.7
1999	0.5	21.0	–20.5
2000	6.5	–9.1	15.6
2001	–6.2	–11.9	5.7
2002	10.0	–22.1	32.1
2003	21.0	28.7	–7.7
2004	10.5	10.9	–0.4
2005	6.4	4.9	1.5
2006	18.4	15.8	2.6
每年平均	21.4	10.4	11.0
总获利(1964–2006)	3612倍	65倍	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

注 1.42 年中,巴菲特 36 年收益率胜过市场;

2.伯克希尔与标普 500 的业绩分布:

	伯克希尔	标普 500
亏损年度数	1	10
赢利 0%–10%的年度数	6	8
赢利 10%–20%的年度数	13	9
赢利 20%–30%的年度数	9	7
赢利 30%–40%的年度数	7	8
赢利 40%–50%的年度数	5	0
赢利 50%以上的年度数	1	0
年度总数	42	42

3.更详细情况建议去公司网站查看。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

■附录 4:个人历年证券投资[2009–2020]记录表

□2009–2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 0 9

2009 年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2009 年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2009 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	日
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

二月

一	二	三	四	五	六	日
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	

三月

一	二	三	四	五	六	日
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

四月

一	二	三	四	五	六	日
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

五月

一	二	三	四	五	六	日
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

六月

一	二	三	四	五	六	日
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

七月

一	二	三	四	五	六	日
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

八月

一	二	三	四	五	六	日
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

九月

一	二	三	四	五	六	日
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

十月

一	二	三	四	五	六	日
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

十一月

一	二	三	四	五	六	日
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

十二月

一	二	三	四	五	六	日
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009–2020]记录表

□2009–2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 0

2010年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2010年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2010 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

二月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28

三月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

四月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30		

五月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

六月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

七月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

八月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

九月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

十月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

十一月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

十二月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009-2020]记录表

□2009-2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 1

2011 年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2011 年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2011 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

二月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28						

三月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

四月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

五月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

六月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

七月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

八月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

九月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30		

十月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

十一月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

十二月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009-2020]记录表

□2009-2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 2

2012年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2012年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2012 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

二月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29				

三月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

四月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

五月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

六月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

七月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

八月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

九月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

十月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

十一月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30		

十二月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009-2020]记录表

□2009-2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 3

2013 年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2013 年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2013 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

二月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28			

三月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

四月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

五月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

六月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

七月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

八月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

九月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

十月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

十一月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

十二月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009–2020]记录表

□2009–2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 4

2014年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2014年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2014 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

二月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28		

三月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

四月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

五月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

六月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

七月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

八月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

九月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

十月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

十一月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

十二月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009–2020]记录表

□2009–2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 5

2015 年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2015 年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2015 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

二月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	

三月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

四月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

五月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

六月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

七月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

八月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

九月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

十月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

十一月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

十二月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009–2020]记录表

□2009–2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 6

2016年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2016年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2016 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

二月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29						

三月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

四月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

五月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

六月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

七月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

八月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

九月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30		

十月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

十一月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

十二月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009-2020]记录表

□2009-2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 7

2017年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2017年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2017 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

二月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28					

三月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

四月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

五月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

六月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30		

七月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

八月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

九月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

十月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

十一月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

十二月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009-2020]记录表

□2009-2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 8

2018年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2018年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2018 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

二月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28				

三月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

四月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

五月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

六月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

七月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

八月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

九月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

十月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

十一月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30		

十二月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009–2020]记录表

□2009–2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 1 9

2019年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2019年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2019 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

二月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28			

三月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

四月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

五月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

六月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

七月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

八月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

九月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

十月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

十一月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

十二月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

□附录 4:个人历年证券投资[2009–2020]记录表

□2009–2020 年股市投资[个人]报告记录表

2 0 2 0

2020年上证综指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

2020年深证成指,年开盘____点(月 日),年收盘____点(月 日),年涨跌幅:____%

沪深股指算术平均涨跌幅:____%

个人股票投资资金出入及总资产年化收益率详细:

本年度个人投资得失分析报告:

□2020 年年历

一月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

二月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	

三月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30	31					

四月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

五月

一	二	三	四	五	六	七
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

六月

一	二	三	四	五	六	七
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

七月

一	二	三	四	五	六	七
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

八月

一	二	三	四	五	六	七
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

九月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

十月

一	二	三	四	五	六	七
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

十一月

一	二	三	四	五	六	七
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

十二月

一	二	三	四	五	六	七
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			